

The background of the entire page is a photograph of a person with long, curly hair, wearing a light blue patterned shirt and a colorful patterned skirt, standing on the left side of a dark grey, textured wall. They are using white chalk to draw a large, circular globe. The globe is drawn with a thick white outline and contains a sketch of the continents. The person's back is to the camera, and they are looking at their work. The wall has a vertical seam and several small circular holes or rivets.

Informativa extra finanziaria: da compliance a governance strategica dei rischi e delle opportunità

**Survey sul terzo anno
di applicazione del
D.Lgs. 254/2016**

Ottobre 2020

Terza edizione

Il presente documento, che delinea la trasposizione italiana della Direttiva europea, è stato redatto da KPMG con la collaborazione del Reflection Group Nedcommunity dedicato a “Governance in materia di rischi e controlli”^(*).

Il documento ha natura divulgativa e quindi non intende prendere posizione sui punti potenzialmente controversi che possono discendere dall’applicazione della nuova normativa.

Pubblicato da:

Nedcommunity

Via M. Camperio, 9
MILANO

KPMG

Via Vittor Pisani, 31
MILANO

(*) Si ringraziano il coordinatore del Reflection Group Carolyn Dittmeier, il project leader dell’iniziativa Patrizia Giangualano e i membri Livia Aliberti Amidani, Giampiero Bambagioni, Enrico Maria Bignami, Graziella Capellini, Rosalba Casiraghi, Cesare Conti, Diana D’Alterio, Maria Luisa Di Battista, Giovanni Maria Garegnani, Gaudiana Giusti, Elisabetta Magistretti, Paola Schwizer, Leonardo Scimmi, Silvia Stefini.

Indice

1

Highlights

2

Introduzione, contesto e metodologia

Focus I Fattori ESG e la rilevanza dei rischi per i CEO

Focus L'European Green Deal

Focus Il Regolamento 2020/852 e la Tassonomia EU

Focus Il Regolamento 2019/2088

3

Informativa extra-finanziaria e Decreto Legislativo 254/2016

Focus La consultazione sulle NFI dell'UE

Focus Le DNF volontarie

4

Applicazione e modalità di rendicontazione

Focus Il Bilancio Integrato

Focus I nuovi framework per il reporting di sostenibilità

Focus I nuovi Standard GRI Imposte e Rifiuti

Focus Dynamic materiality

Focus Il nuovo Codice di Autodisciplina

Focus Remunerazione e sostenibilità – Focus MIB40

Focus Rilevanza finanziaria, sociale e ambientale

Focus L'Economia Circolare

Focus COVID-19 e reporting non finanziario

5

Principale Bibliografia



Highlights



Il presente documento si pone l'obiettivo di analizzare la diffusione della rendicontazione non finanziaria e di identificare le principali scelte intraprese dalle aziende italiane nell'ottemperare alle richieste del Decreto

254/2016. La ricerca riflette i principali orientamenti di 200 società, primariamente Enti di Interesse Pubblico, con un'analisi specifica dei trend per settore e delle performance delle aziende FTSE MIB.

Figura 1 – Overview dei risultati



Nel suo complesso lo studio conferma il trend di progressiva evoluzione dei sistemi di gestione e monitoraggio delle tematiche ESG, con un sempre maggior coinvolgimento dei Board nella definizione delle strategie e degli obiettivi di intervento. Con un aumento dell'86% nel triennio, ad oggi il 49% del campione analizzato dichiara di aver delegato le responsabilità a un Comitato endoconsiliare. Grazie al maggior coinvolgimento dei comitati endoconsiliari, in particolare del Comitato Controllo e Rischi, anche i sistemi di gestione e monitoraggio dei rischi ESG hanno visto un'importante crescita tra le aziende di grandi e medie dimensioni, anche grazie alla forte attenzione posta sui temi del climate risk dalle istituzioni europee. Inoltre, il 69% delle società analizzate dichiara di aver implementato un sistema di identificazione e gestione dei rischi integrato, che include anche quelli di natura non finanziaria, con un aumento del 53% rispetto al 2017.

La maggior integrazione a livello di organi di governo si riflette positivamente su tutti i processi di pianificazione e gestione dei temi ESG, delineando un generale percorso virtuoso, guidato da un gruppo significativo di best practice, verso la definizione di approcci strategici integrati. Dalla ricerca emerge, infatti, una crescita sostenuta (+230%) rispetto al 2017 dei Piani di Sostenibilità formalizzati e strutturati (di cui il 45% integrato con il Piano Industriale), che tuttavia riguarda solo il 38% delle aziende analizzate.

Osservando le aziende del panel nel corso di questi ultimi tre anni, è possibile notare come di fatto l'introduzione della normativa – a livello europeo e italiano – abbia dato vita ad un vero e proprio processo evolutivo in cui la sostenibilità diventa sempre più parte della pianificazione strategica aziendale, favorendo l'adozione di piani a medio lungo termine e orientati alla creazione di valore sostenibile nel tempo.

Grazie all'ingresso dei temi ESG nei Board, infatti, le aziende confermano il percorso intrapreso di progressiva integrazione, definendo sistemi di gestione dei rischi integrati e formalizzando le proprie politiche di gestione sui diversi ambiti considerati maggiormente rilevanti, trasformando la rendicontazione non finanziaria da obbligo di compliance a strumento di comunicazione del valore condiviso che ciascun business è in grado di generare e distribuire.

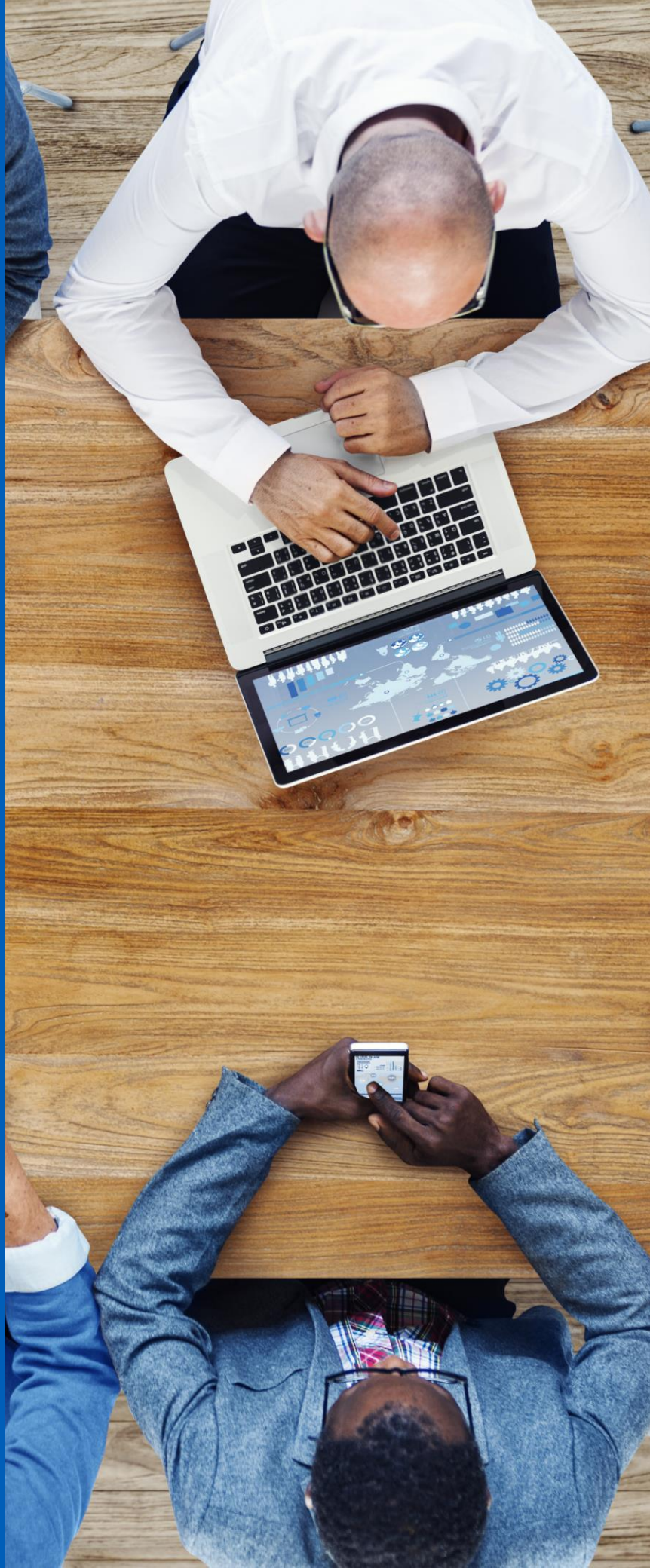
L'aumento dei documenti redatti in forma volontaria è un ulteriore segnale di come il mercato, anche al di fuori dei vincoli della compliance normativa, riconosca il valore strategico di fornire una comunicazione extra-finanziaria quanto più completa e trasparente.

L'analisi è arricchita da alcuni approfondimenti sulle principali novità normative in ambito ESG e da alcuni documenti e studi di settore che contribuiscono a delineare il contesto di riferimento in cui le aziende analizzate si trovano ad operare.



2

Introduzione, contesto e metodologia



2.1 Contesto

Al terzo anno dall'introduzione dell'obbligo di rendicontazione dell'informativa extra-finanziaria (o non finanziaria) dovuta all'emanazione del Decreto Legislativo 254/2016 (di seguito anche "Decreto") - che attua la Direttiva 2014/94/UE⁽¹⁾ - diverse imprese si sono trovate nuovamente a raccogliere e analizzare dati e informazioni relativi alle tematiche di sostenibilità, attivandosi per rendere la propria informativa non finanziaria *compliant* con quanto richiesto dal Decreto e per colmare alcune lacune emerse durante il loro primi anni di rendicontazione non finanziaria. In questo contesto, l'analisi condotta da KPMG e Nedcommunity ha voluto approfondire i trend di evoluzione delle aziende coinvolte dall'obbligo di rendicontazione dell'informativa extra-finanziaria (o non finanziaria) previsti dal Decreto 254/2016, al fine di fotografare questo importante momento di innovazione ed evoluzione della rendicontazione non finanziaria.

L'analisi, alla sua terza edizione, è stata condotta su aspetti generali quali le scelte di pubblicazione del documento e la sua lunghezza, così come su aspetti più strategici di pianificazione e di integrazione degli aspetti di sostenibilità nelle politiche, nei processi e negli assetti di governance. Tra le aree di analisi, sono stati indagati anche aspetti specifici quali i principali temi identificati come materiali dalle aziende italiane, gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile delle Nazioni Unite prioritari per settore di operatività e le pratiche di stakeholder engagement maggiormente diffuse. Osservando il campione e il suo andamento nel corso degli anni, è possibile notare come questi ultimi stiano diventando un framework di riferimento per le aziende italiane, così come per quelle internazionali, quali

strumento per orientare le proprie priorità, strategie e obiettivi futuri.

2.2 Metodologia e campione selezionato

La presente *Survey*⁽²⁾ si basa sui dati raccolti da un campione composto da **200 società**, rappresentate da Enti di Interesse Pubblico soggetti all'applicazione del Decreto Legislativo 254/2016. Nello specifico, **147** appartengono a **società quotate, 40 a banche, assicurazioni non quotate ed emittenti su mercati europei regolamentati** mentre **13** sono documenti pubblicati in via **volontaria**.

Le aziende quotate sono state identificate a partire dall'analisi degli indici borsistici FTSE MIB (come illustrato in Figura 2 vede coinvolte 33 società), FTSE Italia Mid Cap, FTSE Italia Small Cap, valutando per ciascuna di queste la presenza dei criteri previsti dal Decreto (per maggiori informazioni sui criteri definiti dal Decreto si rimanda al paragrafo 3.1 "Le imprese obbligate alla rendicontazione"). Le aziende non quotate, ma interessate dagli obblighi di rendicontazione extra-finanziaria, quali banche e assicurazioni non quotate ed emittenti di valori immobiliari in mercati europei, sono state identificate tramite strumenti di ricerca e database pubblici.

Le aziende incluse nel campione appartengono a diversi settori, identificati sulla base della classificazione "Super Sector" di Borsa Italiana e accorpate come illustrato in Figura 2. Del campione analizzato, **169 aziende** hanno redatto una Dichiarazione non finanziaria **sia nel 2017 che nel 2018 e 2019**, rendendo possibile un'analisi comparativa tra i tre campioni.

Figura 2 – Distribuzione e caratteristiche del campione analizzato



Le analisi comparative con i documenti 2018 e 2017 sono a parità di perimetro.

I settori corrispondono alla suddivisione proposta da Borsa Italiana.

- (1) Direttiva 2014/95/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 22 ottobre 2014, recante modifica della direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità da parte di talune imprese e di taluni gruppi di grandi dimensioni.
- (2) I dati sono analizzati a settembre 2020.

I fattori Environmental, Social and Governance (ESG)

Negli ultimi 25 anni, il mondo ha visto una crescita esponenziale del numero di aziende che misurano e rendicontano dati ambientali (emissioni di carbonio, consumi idrici, produzione di rifiuti), dati sociali (informazioni sul personale, sui prodotti, informazioni relative ai clienti) e informazioni sulla governance (modelli organizzativi, codici e policy adottati, composizione del board, programmi anticorruzione) - ovvero dati e informazioni "ESG".

Parallelamente allo sviluppo dei sistemi di reporting delle aziende, anche l'interesse degli investitori verso le informazioni di natura ESG è cresciuto rapidamente. I firmatari dei "Principles for Responsible Investment (PRI)" delle Nazioni Unite, lanciati nel 2006, si sono impegnati a integrare i criteri di natura ESG in tutte le fasi del ciclo di vita di un investimento. Allo stesso tempo, a livello mondiale i Social Responsible Investment – SRI sono pari a circa 30.683 mld di dollari, con un aumento del 34% tra il 2016 e il 2018, mentre in Europa rappresentano oltre il 46% degli investimenti. In un'indagine condotta dal *MITSloan Management Review* è emerso come il 75% delle società di investimento intervistate riconosce che la performance non finanziaria sia un aspetto importante nelle decisioni di investimento, e il 60% è pronto a disinvestire o escludere dai propri portafogli finanziari società con indicatori ESG al di sopra di una soglia di criticità stabilita e riconosciuta a livello internazionale.

Il climate risk al centro del dibattito di CdA e CEO

Il Global Risk Report 2020 del World Economic Forum segnala come gli eventi meteorologici estremi stiano aumentando sia in frequenza che in gravità, e l'impatto sulla value chain delle organizzazioni sia destinato ad aumentare.

Per evitare i peggiori impatti del cambiamento climatico, le autorità stanno introducendo **misure, politiche e sistemi di carbon pricing** che incentivino uno sviluppo a basse emissioni.

Il cambiamento climatico ha già mostrato un impatto sostanziale sulle imprese, ed in futuro è destinato a manifestarsi anche con intensità maggiori di quelle ad oggi prevedibili tanto da poter arrivare ad impattare anche sulla stabilità finanziaria delle singole economie.

Il tema entra quindi tra gli **ambiti di competenza di Consigli di Amministrazione e CEO**, con lo scopo di investigare come i fenomeni legati al cambiamento climatico possano impattare il business e gli sviluppi strategici ed operativi.

Al fine di facilitare l'identificazione di rischi e opportunità, un ruolo fondamentale è inoltre ricoperto dalle **funzioni di risk management**.

Come le società stanno approcciando i climate-related risks?

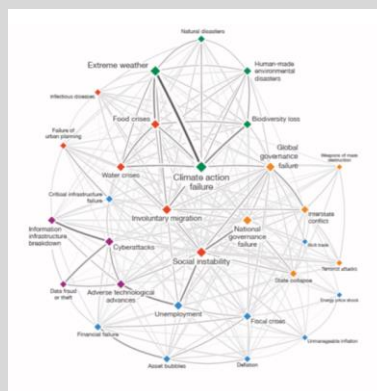
I *Climate risks* impattano le società e i vari settori di attività in modo differente.

Le analisi di scenario permettono alle organizzazioni di comprendere come i *climate-related risks* e le opportunità potrebbero plausibilmente avere un impatto sul business nel tempo.

Analizzare gli scenari climatici ed i trend di mercato rispetto alla strategia di business, attuale e futura, permette alle aziende di identificare e valutare i rischi chiave e soprattutto individuare le opportunità a lungo termine.

Figura 3 – Top Risks e interconnettività

I Climate-related risks sono interconnessi alle altre tipologie di rischio, ad esempio a rischi sociali e geopolitici



Top 5 Risks in terms of likelihood and in terms of impact

2019		2020	
Extreme weather	Extreme weather	Weapons of mass destruction	Climate action failure
Climate action failure	Climate action failure	Climate action failure	Weapons of mass destruction
Natural disasters	Natural disasters	Extreme weather	Biodiversity loss
Data fraud or theft	Biodiversity loss	Water crises	Extreme weather
Cyberattacks	Human-made environmental disasters	Natural disasters	Water crises

Fonte: World Economic Forum 2007-2020, Global Risks Reports.

L'European Green Deal

Numerosi sono i passi compiuti dalla Commissione Europea verso un modello di sviluppo economico più sostenibile dalla ormai nota a tutti pubblicazione del Piano di Azione Europeo sulla finanza sostenibile nel 2018, il quale si prefiggeva tre obiettivi: riorientare i flussi di capitali verso investimenti sostenibili, gestire i rischi finanziari derivati dai cambiamenti climatici e promuovere la trasparenza e una visione di lungo termine.

In tal senso, al fine di tracciare la rotta, nel dicembre 2019 la Commissione Europea ha presentato l'European Green Deal, un quadro generale e un programma di azioni per trasformare l'economia europea.

Componente chiave del progetto è la proposta di "Legge sul clima" che incorpora un impegno legale per l'UE a raggiungere la neutralità climatica entro il 2050; in tale contesto, verrà inoltre presentato un piano globale per portare l'obiettivo climatico dell'UE per il 2030 ad almeno il 50%. In linea con gli obiettivi dell'Accordo di Parigi e gli SDGs, l'UE presenterà anche una strategia più ambiziosa sull'adattamento ai cambiamenti climatici. Tra le altre componenti fondamentali del Green Deal, si segnalano le strategie e le azioni per la fornitura di energia pulita, accessibile e sicura, la tutela della biodiversità, l'inquinamento zero, l'economia circolare e la produzione alimentare sostenibile.

Figura 4 – Gli obiettivi dell'European Green Deal



Fonte: Rielaborazione KPMG.

A fare da cornice all'European Green Deal vi sarà la rinnovata strategia di finanziamenti sostenibili, la quale fornirà una tabella di marcia con nuove azioni per aumentare gli investimenti privati in progetti e attività sostenibili a sostegno delle diverse azioni previste dal Green Deal e per gestire e integrare i rischi climatici e ambientali nel nostro sistema finanziario. A tale scopo, la Commissione europea

ha lanciato in data 8 aprile 2020 una consultazione pubblica con l'obiettivo di raccogliere i punti di vista e le opinioni delle parti interessate (e.g. istituti bancari e assicurativi, asset manager, consulenti finanziari, mondo accademico, autorità pubbliche, società industriali...) al fine di informare la Commissione sulla rinnovata strategia di finanza sostenibile.

Il Regolamento 2020/852 e la Tassonomia EU

In data 18 giugno 2020 è stato pubblicato il Regolamento UE 2020/852 relativo all'istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili (cd. «EU Taxonomy»). La necessità di una tassonomia, sebbene antecedente al Green Deal, rappresenta un importante fattore di stimolo per le future riforme globali che seguiranno alla pubblicazione dell'European Green Deal, in quanto gli obiettivi ambientali previsti dalla Tassonomia e i settori economici interessati convergono verso lo stesso obiettivo.

La Tassonomia EU è uno strumento che aiuta gli investitori a capire se un'attività economica è definibile «sostenibile dal punto di vista ambientale».

Si tratta di un elenco di attività economiche che si caratterizzano per il loro contributo a sei obiettivi ambientali: (i) mitigazione del cambiamento climatico; (ii) adattamento ai cambiamenti climatici; (iii) uso sostenibile e protezione delle risorse idriche e marine; (iv) transizione verso un'economia circolare, prevenzione e riciclo dei rifiuti; (v) prevenzione e controllo dell'inquinamento; (vi) protezione di ecosistemi.

Per essere inclusa nella proposta di Tassonomia EU, un'attività economica deve contribuire in modo sostanziale ad almeno un obiettivo ambientale e non deve arrecare danni significativi agli altri cinque, oltre a soddisfare le garanzie sociali minime (attualmente identificate con le ILO Core Labour Convention, adottate dall'Organizzazione Internazionale del Lavoro sui temi del lavoro e della politica sociale).

Figura 5 – Le attività economiche e i settori inclusi nella tassonomia



Gli operatori dei mercati finanziari che offrono prodotti finanziari nell'Unione Europea saranno tenuti a fornire informazioni in materia di tassonomia.

Per ogni prodotto rilevante, l'operatore del mercato finanziario sarà tenuto a dichiarare:

- come e in che misura ha utilizzato la Tassonomia per determinare la sostenibilità degli investimenti sottostanti;
- a quale obiettivo ambientale contribuiscono gli investimenti;
- la quota degli investimenti sottostanti che sono allineati alla tassonomia, espressa come percentuale dell'investimento, del fondo o del portafoglio.

Oltre al mondo della finanza responsabile (per indicare quanto sostenibile sia effettivamente un investimento) e ai governi (per stabilire gli incentivi ad aziende green), la Tassonomia si rivolge anche alle aziende soggette alla direttiva NFI che dovranno fornire informazioni sulle loro attività in riferimento alla Tassonomia.

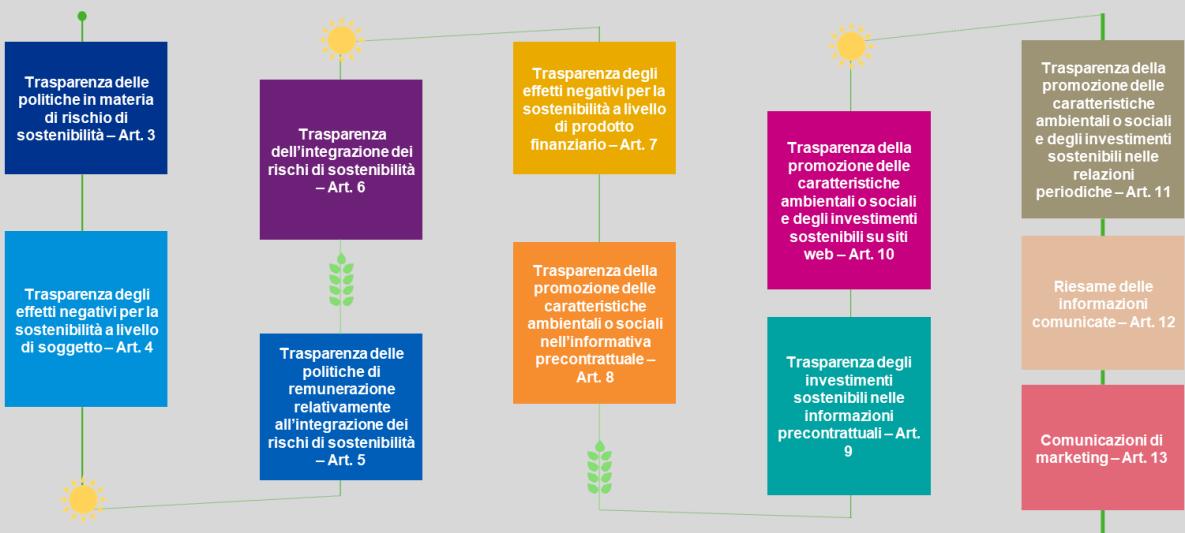
Il Regolamento 2019/2088

L'informativa prevista dal Regolamento 2020/852 rientra nel più ampio regime di informativa in materia di sostenibilità prevista dal Regolamento 2019/2088, in quanto gli operatori dei mercati finanziari che offrono prodotti in Europa devono ora incorporare l'informativa con riferimento alla Tassonomia. I requisiti di informativa variano a seconda delle categorie di prodotti, in linea con le definizioni del Regolamento 2019/2088.

Nello specifico, il Regolamento 2019/2088 ha l'obiettivo di ridurre l'asimmetria delle informazioni nelle relazioni principale-agente riguardo all'integrazione dei rischi di sostenibilità, alla considerazione degli effetti negativi per la sostenibilità e alla promozione delle caratteristiche ambientali o sociali e degli investimenti sostenibili, obbligando i partecipanti ai mercati finanziari e i consulenti finanziari a effettuare informative precontrattuali e continuative destinate agli investitori finali, qualora essi agiscano in qualità di agenti per conto degli investitori finali (principali).

Attivo a partire dal 10 marzo 2021 per i partecipanti ai mercati finanziari e i consulenti finanziari, il Regolamento stabilisce nuovi doveri informativi in merito a come i rischi di sostenibilità (cd. fattori ESG) vengono integrati nei processi di investimento e alla valutazione in tali processi degli effetti negativi sulla sostenibilità.

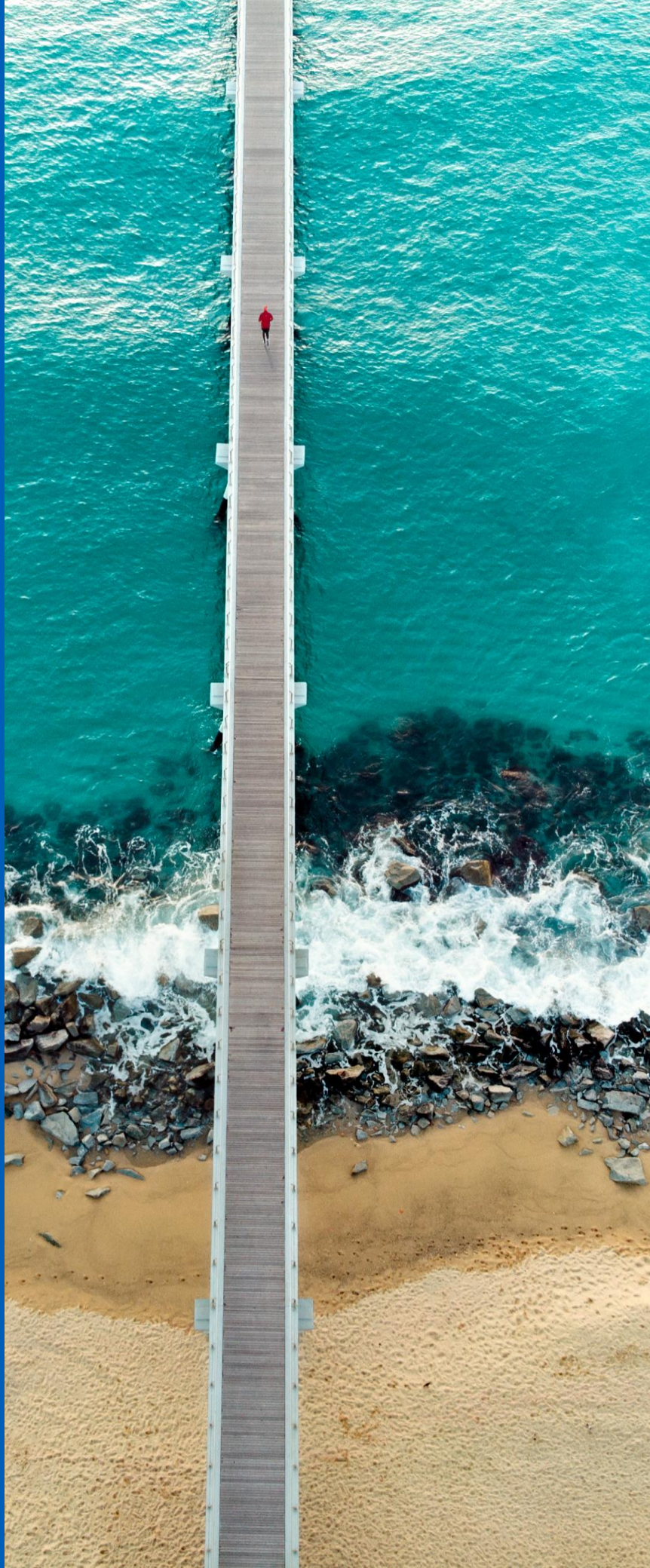
Figura 6 – Il Regolamento 2019/2088





3

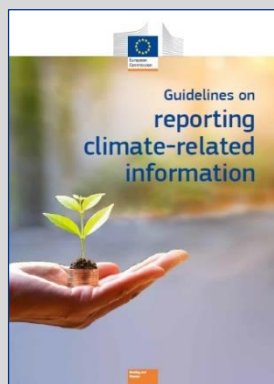
Informativa
extra-finanziaria
e Decreto
Legislativo
254/2016



La Direttiva 2014/95/UE, in linea con quanto raccomandato dalle risoluzioni del Parlamento Europeo⁽³⁾, è stata sviluppata con l'obiettivo di indirizzare le modalità di pubblicazione delle informazioni non finanziarie da parte delle imprese contribuendo a diffondere una maggior fruibilità e comparabilità delle performance non finanziarie da parte degli stakeholder, rafforzando allo stesso tempo la fiducia tra imprese, cittadini e istituzioni pubbliche e finanziarie. A valle dell'applicazione della Direttiva nei diversi paesi europei,

la Commissione Europea ha sviluppato diversi documenti di indirizzo per guidare le aziende verso una rendicontazione quanto più trasparente e orientata alle esigenze degli stakeholder. Il primo documento, emesso nel 2017, racchiude gli Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario, a cui nel giugno 2019 la Commissione ha fatto seguire un'integrazione con uno specifico focus sulla rendicontazione di informazioni relative al clima (*climate-related information*).

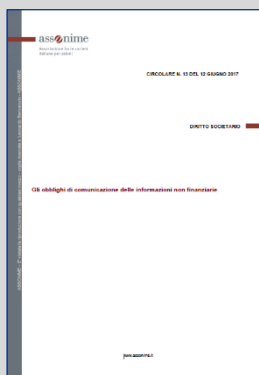
Figura 7 – I principali documenti e orientamenti di riferimento



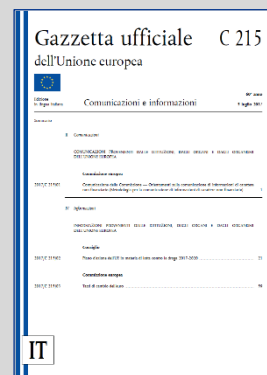
Commissione europea, Comunicazione del 17 giugno 2019, C(2019), "Guidelines on reporting climate-related information", Supplement on reporting climate-related information.



Consob, *Regolamento di attuazione D.Lgs. 30 dicembre 2016, n. 254, relativo alla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario* (pubblicato nella Gazzetta ufficiale n. 21 del 26 gennaio 2018).



ASSONIME, Circolare n. 13 del 12 giugno 2017. Gli obblighi di comunicazione delle informazioni non finanziarie.



Commissione europea, Comunicazione del 5 luglio 2017, C 215/01, "Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario. Metodologia per la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario", Orientamenti "non vincolanti" formulati ai sensi dell'art. 2 della direttiva 2014/95/UE.



Consob, *Pubblicazione della call for evidence per l'acquisizione, da parte degli operatori del mercato, di elementi utili per la valutazione del regime di adesione volontaria al reporting non finanziario.*

La pubblicazione delle nuove linee guida si inserisce all'interno di un più ampio disegno promosso dalla Commissione per sensibilizzare imprese e enti finanziari rispetto al proprio ruolo determinante nella transizione verso un'economia a basse emissioni di carbonio e resiliente ai cambiamenti climatici. Il documento si inserisce infatti all'interno del "Piano d'azione per finanziare la crescita sostenibile" pubblicato nel 2018, attraverso il quale la Commissione si è posta l'obiettivo di riorientare i capitali verso investimenti sostenibili,

gestire i rischi finanziari indotti dai cambiamenti climatici e da altri problemi ambientali e sociali e promuovere la trasparenza e una visione a lungo termine nelle attività finanziarie ed economiche. Le Linee Guida vanno ad integrare le raccomandazioni della task force sulle comunicazioni di informazioni di carattere finanziario relative al clima (TCFD) e possono essere utilizzate dalle imprese in coerenza con gli obblighi normativi nazionali e con gli orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario.

(3) Risoluzione del Parlamento Europeo, Responsabilità sociale delle imprese: comportamento commerciale trasparente e responsabile e crescita sostenibile e Responsabilità sociale delle imprese: promuovere gli interessi della società e un cammino verso una ripresa sostenibile e inclusiva, 6 febbraio 2013.

La consultazione sulle NFI dell'UE

In linea con la più ampia strategia di rafforzamento degli investimenti sostenibili e con una forte crescita della domanda di informazioni quantitativamente maggiori e qualitativamente più significative su risultati e impatti in ambito sociale e ambientale delle attività delle imprese, a fine 2019 la Commissione Europea si è impegnata a revisionare la Direttiva 2014/95/UE sulla rendicontazione delle informazioni di carattere non finanziario delle imprese. A tal fine il 20 febbraio 2020 è stata lanciata una consultazione pubblica con scadenza a giugno dello stesso anno per raccogliere opinioni e suggerimenti in vista della revisione della Non Financial Reporting Directive.

La consultazione, rivolta a cittadini ed organizzazioni, ha coinvolto principalmente tutti quei soggetti che sono chiamati a rendicontare le tematiche ESG, tra cui istituti bancari e assicurativi, investitori, accademici, autorità di vigilanza e agenzie di rating.

La consultazione è composta da 45 domande, strutturate in otto sezioni corrispondenti alle principali aree di miglioramento riscontrate in sede di NFRD: qualità e perimetro, standardizzazione, materialità, attestazione, oneri, ambito soggettivo, struttura e collocazione, digitalizzazione.

Figura 8 – I temi oggetto del processo di consultazione sulle NFI dell'UE



Figura 9 – Risposte alla consultazione della Commissione Europea

Ambito di applicazione soggettivo	Estendere l'obbligo di rendicontazione alle piccole e medie imprese, prevedendo la proporzionalità nelle richieste (standard semplificati) e alle società extra europee, che operano nell'UE e superano una determinata soglia di fatturato globale (Assonime).
Struttura e posizionamento dell'informativa non finanziaria	Lasciare flessibilità nella scelta del documento purché ciò non impatti l'accessibilità delle informazioni (Assirevi) o orientare le aziende alla collocazione della rendicontazione nel management report.
Applicazione e principio di materialità	Approfondire la descrizione del processo di analisi di materialità, dando disclosure delle soglie di rilevanza e dei processi di coinvolgimento degli stakeholder.
Qualità e ambito delle informazioni non finanziarie	<ul style="list-style-type: none"> — Migliorare la qualità dei dati e delle informazioni rendicontate al fine di permettere maggiore comparabilità e favorire la fruibilità da parte dei diversi stakeholder. — Integrare informazioni <i>forward-looking</i> e <i>scenario analysis</i>, con un particolare focus sulle tematiche del <i>climate change</i>.
Standard	Favorire l'adozione di uno standard di rendicontazione comune per garantire comparabilità e uniformità dei dati e superare l'attuale frammentazione nella standardizzazione.
Assurance	Uniformare le legislazioni nazionali vigenti in materia di assurance, definire uno standard comune da applicare e prevedere un processo di accreditamento dei soggetti competenti.
Digitalizzazione	Prevedere la creazione di un database centralizzato e digitalizzato dove sia possibile anche il tagging dei dati, sempre nell'ottica di favorire fruibilità e comparabilità.

3.1 Le imprese obbligate alla rendicontazione

Il D.Lgs. 254/2016 ha introdotto nuovi obblighi di trasparenza in linea con le disposizioni comunitarie sopra richiamate, provvedendo sia a specificare la portata di tali obblighi (ambito soggettivo di applicazione dei nuovi obblighi, contenuto e modalità di pubblicazione della dichiarazione non finanziaria, responsabilità degli organi sociali e del revisore legale nel processo di redazione e verifica della dichiarazione) sia ad attuare le specifiche opzioni normative rimesse agli Stati membri. In particolare, il D.Lgs. 254/2016 introduce l'obbligo per le imprese di grandi dimensioni qualificabili come "Enti di Interesse Pubblico" di fornire una dichiarazione non finanziaria contenente *"almeno informazioni ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani, alla lotta contro la corruzione attiva e passiva in misura necessaria alla comprensione dell'andamento dell'impresa, dei suoi risultati, della sua situazione e dell'impatto della sua attività"* (cfr. art. 3, comma 1).

I soggetti tenuti all'obbligo di pubblicazione della dichiarazione non finanziaria sono quindi gli Enti di Interesse Pubblico, come definiti dall'art. 16 del D.Lgs. n. 39/2010⁽⁴⁾, che rispettino i seguenti requisiti⁽⁵⁾:

- i) abbiano avuto in media durante l'esercizio finanziario un **numero di dipendenti superiore a 500**; e
- ii) alla data di chiusura del bilancio, abbiano superato almeno uno dei seguenti limiti dimensionali:
 - a. un attivo dello **stato patrimoniale di almeno 20 milioni** di Euro;
 - b. un totale dei **ricavi netti** delle vendite o delle prestazioni di **almeno 40 milioni** di Euro.

3.2 I contenuti richiesti

La disciplina vigente richiede alle società obbligate di redigere e pubblicare una dichiarazione non finanziaria, di natura individuale o consolidata, contenente informazioni relative ai temi ambientali, sociali, attinenti al personale, al rispetto dei diritti umani e alla lotta alla corruzione, sia attiva che passiva. Tali informazioni devono essere incluse nella relazione sulla gestione o pubblicate in un documento separato. Il legislatore specifica, in primo luogo, che la dichiarazione non finanziaria deve contenere gli elementi necessari ad assicurare la comprensione dell'attività di impresa, che consistono *"almeno"* nella descrizione:

- i) del **modello organizzativo e gestionale** dell'impresa, compresi i modelli aziendali di prevenzione dei reati adottati ai sensi del D.Lgs. 231/2001, che siano rilevanti nella gestione dei temi socio-ambientali indicati dal Decreto;
- ii) dei **principali rischi, ivi incluse le modalità di gestione** degli stessi generati o subiti, connessi a tali temi e che derivano dalle attività dell'impresa, dai suoi prodotti, servizi o rapporti commerciali, incluse, ove rilevanti, le catene di fornitura e subappalto;
- iii) delle **politiche praticate dall'impresa** per la gestione degli impatti dell'attività imprenditoriale negli ambiti non finanziari richiamati e i risultati conseguiti dall'attuazione di tali politiche [art. 3, comma 1, lettere da a) a c)].

Secondo quanto previsto dal Decreto, la dichiarazione non finanziaria deve essere redatta al fine di assicurare la comprensione dell'attività di impresa, del suo andamento, dei suoi risultati e dell'impatto dalla stessa, in relazione alle informazioni richieste (come riportato in Figura 10).

Figura 10 – Temi da includere nella dichiarazione non finanziaria previsti dall'art. 3

Ambientali	<ul style="list-style-type: none"> — Utilizzo di risorse energetiche, distinguendo fra quelle prodotte da fonti rinnovabili e non rinnovabili, e impiego di risorse idriche. — Emissioni di gas ad effetto serra ed emissioni inquinanti in atmosfera.
Sociali	<ul style="list-style-type: none"> — Impatto, attuale e prevedibile, sull'ambiente, la salute e la sicurezza. — Gestione delle relazioni con le Comunità, i clienti e i fornitori e principali iniziative e progetti svolti.
Attinenti al personale	<ul style="list-style-type: none"> — Aspetti sociali e attinenti alla gestione del personale, incluse le azioni poste in essere per garantire la parità di genere, le misure volte ad attuare le convenzioni di organizzazioni internazionali e sovranazionali in materia, e le modalità con cui è realizzato il dialogo con le parti sociali.
Rispetto dei diritti umani	<ul style="list-style-type: none"> — Rispetto dei diritti umani, le misure adottate per prevenirne le violazioni, nonché le azioni poste in essere per impedire atteggiamenti ed azioni comunque discriminatori.
Lotta alla corruzione attiva e passiva	<ul style="list-style-type: none"> — Lotta contro la corruzione sia attiva sia passiva, con indicazione degli strumenti a tal fine adottati.
Diversity	<p>Descrizione delle politiche in materia di <i>diversity</i>, applicate in relazione alla composizione degli organi di amministrazione, gestione e controllo relativamente ad aspetti quali l'età, la composizione di genere e il percorso formativo e professionale.</p>

(4) Ai sensi dell'art. 16 del D.Lgs. 39/2010, rientrano nella definizione di "ente di interesse pubblico" le società con valori mobiliari negoziati su mercati regolamentati italiani ed europei, nonché le imprese bancarie e assicurative.

(5) Decreto Legislativo 254/2016 art. 2, comma 1.

Le DNF volontarie

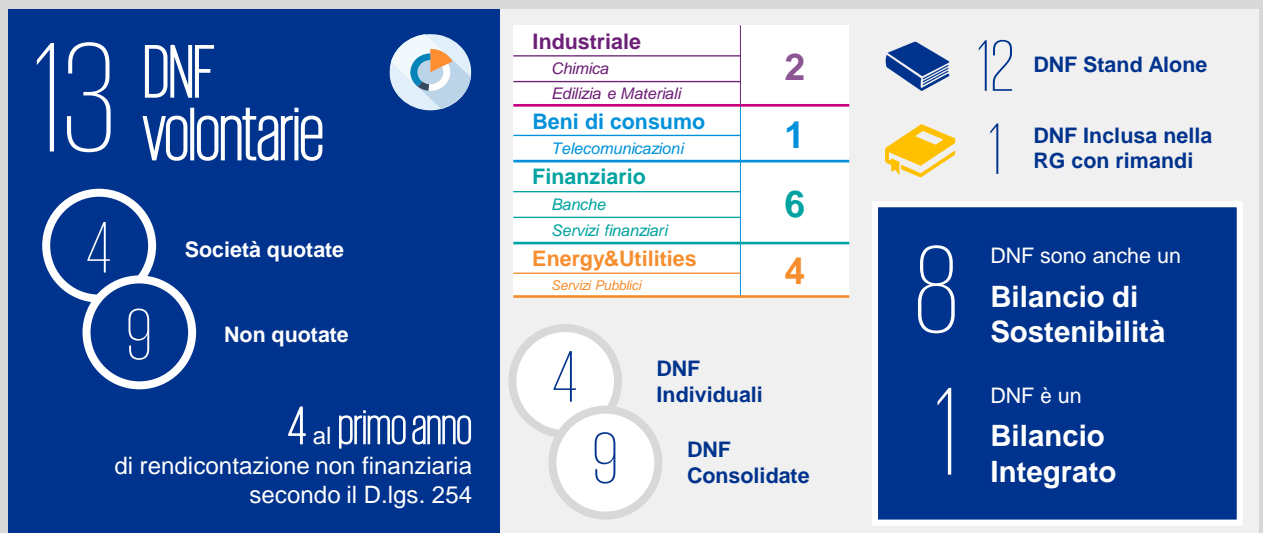
Il decreto prevede la possibilità anche per i soggetti che non rientrano nei requisiti di obbligatorietà previsti dal Decreto, di pubblicare, in forma volontaria, la propria dichiarazione non finanziaria, al fine di promuovere una maggiore trasparenza sugli impatti e sulle politiche praticate con riferimento ai temi non finanziari.

In particolare, tali soggetti possono apporre sulla dichiarazione la "dicitura di conformità" della medesima, qualora la stessa sia redatta attenendosi alle disposizioni del decreto, che comunque, quindi, restano valide anche nel caso di dichiarazione non finanziaria volontaria. Per quanto riguarda il contenuto del documento, infatti, il Decreto prevede che esso sia conforme a quanto previsto per le società soggette all'obbligo di redazione "tenendo conto delle dimensioni in termini di numero di dipendenti, di valori di bilancio e dello svolgimento o meno di attività transfrontaliera, secondo criteri di proporzionalità, in modo che non sia comunque compromessa la corretta comprensione dell'attività svolta, del suo andamento, dei suoi risultati e dell'impatto prodotto".

L'unica anomalia per la stesura delle dichiarazioni non finanziarie volontarie è prevista nel caso di aziende che non superano determinati parametri dimensionali (più di 250 dipendenti, totale stato patrimoniale superiore a 20 milioni e totale ricavi netti superiore a 40 milioni di euro): in questo caso, tali soggetti hanno la possibilità di derogare all'obbligo di sottoporre il documento a verifica di conformità del revisore e comunque riportare la dicitura di conformità, a condizione che la dichiarazione indichi chiaramente il mancato assoggettamento della stessa al controllo del revisore. Anche per queste casistiche, tuttavia, è prevista la vigilanza informativa e sanzionatoria della Consob, con un'unica differenza nel dimezzamento degli importi massimi delle sanzioni amministrative pecuniarie.

All'interno del campione di analisi di 200 aziende, **13** dichiarazioni non finanziarie sono di natura volontaria: tra queste, **4** sono pubblicate da parte di **società quotate** e oltre il **90%** è rappresentato da documenti **stand alone**. Focalizzando l'analisi sui singoli settori, è possibile evidenziare come quasi il **50%** delle DNF volontarie siano appartenenti al settore finanziario.

Figura 11 – DNF volontarie e principali caratteristiche



Le politiche in materia di diversità

La Direttiva e il D.Lgs. 254 hanno ampliato le informazioni da includere nella relazione sul governo societario e gli assetti proprietari, prevedendo di inserire una dichiarazione sulle politiche adottate dalle società in relazione alla composizione degli organi di amministrazione e controllo per garantire la diversità in termini di genere e professionalità, specificando anche gli obiettivi di tale politica sulla diversità, le modalità di attuazione e i risultati nel periodo di riferimento. Il Decreto rappresenta, in questo senso, un ulteriore passo avanti nel percorso di sensibilizzazione delle aziende italiane verso le tematiche della diversity.

L'articolo 10 del Decreto rimarca infatti gli obiettivi perseguiti dal legislatore fin dal 2011 quando, con l'approvazione della normativa 120/2011 (cd. Legge "Golfo-Mosca"), sanciva per le società quotate l'obbligo di riservare una quota pari ad almeno un quinto dei propri membri al genere femminile e il raggiungimento di un terzo degli organi sociali dal secondo e terzo rinnovo, così da superare ostacoli culturali vincolanti il genere femminile dall'accedere a cariche sociali storicamente riservate agli uomini.

L'obiettivo comune è quello di stimolare le aziende a lavorare per favorire l'aumento delle presenze femminili nei consigli di amministrazione, promuovendo una cultura maggiormente meritocratica e inclusiva, favorendo la diversità e le pari opportunità di crescita sul luogo di lavoro.

Il "Codice di Autodisciplina" (dal 2018), contiene un nuovo principio con cui raccomanda agli emittenti di applicare criteri di diversità, anche di genere, per la composizione sia del consiglio di amministrazione che del collegio sindacale. L'obiettivo di diversità di genere si concretizza quindi attraverso la definizione di una quota di un terzo del "genere meno rappresentato" nel Consiglio di Amministrazione e nel collegio sindacale, promuovendo così anche il mantenimento degli effetti positivi scaturiti dalla Legge "Golfo-Mosca".

Molte aziende si stanno orientando ad inserire tali clausole nei propri statuti e ad adottare policy di "diversity e inclusion". La valorizzazione delle diversità e l'inclusione rappresentano infatti elementi fondanti della sostenibilità delle imprese nel medio lungo periodo e costituiscono paradigma di riferimento per le società che decidono di adottarle. La somma collettiva delle unicità delle singole persone rappresenta un valore e una parte fondamentale della reputazione delle aziende sul mercato nonché principio di riferimento per le politiche sul personale.

Con tali policy le aziende si impegnano a rifiutare le discriminazioni e promuovere una cultura della diversità e dell'inclusione che rispetti le singolarità dell'individuo secondo quanto riconosciuto e condiviso internazionalmente, nel rispetto di tutte le normative in tema di diversità, inclusione e best practice.

Dal 1 gennaio 2020 entra in vigore la nuova «Legge di Bilancio», 160/2019, che tra le proprie disposizioni include una specifica proroga degli effetti della legge Golfo-Mosca e introduce un nuovo criterio per la promozione della parità di genere, per cui almeno due quinti dei componenti degli organi di amministrazione e controllo dovranno appartenere al genere meno rappresentato. La nuova disciplina, che entra in vigore già dal primo rinnovo degli organi di amministrazione e controllo, avrà valenza per i successivi sei mandati consecutivi (rispetto ai precedenti tre mandati). In occasione di una consultazione promossa dalla CONSOB, inoltre, è stato chiarito come in caso di organi sociali composti da 3 membri, sarà possibile arrotondare per difetto l'unità inferiore (1 membro su 3).



4

Applicazione
e modalità di
rendicontazione

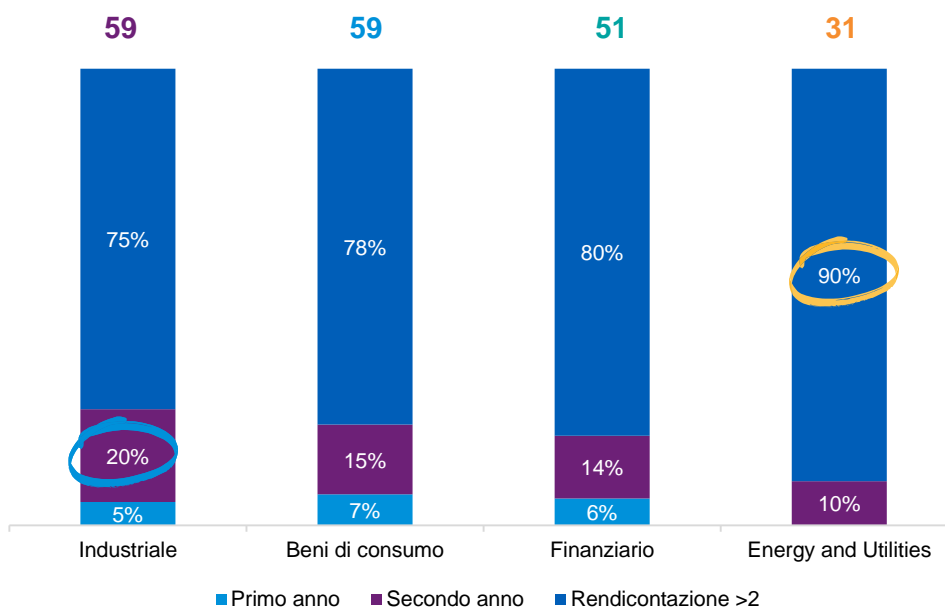


Le analisi e i risultati di seguito riportati riguardano diversi aspetti inerenti le scelte e i trend di rendicontazione extra-finanziaria sia di carattere generale, come le scelte di collocazione e la struttura del documento di rendicontazione, sia di carattere più tecnico, come le politiche praticate e i rischi identificati. Nell'esaminare i documenti pubblicati nel triennio sono stati presi in considerazione gli andamenti delle performance evidenziando laddove siano emersi trend virtuosi, con particolare riferimento anche ai diversi settori di appartenenza.

4.1 Modalità di comunicazione della DNF

Un primo aspetto di attenzione ha riguardato lo studio degli effetti che il Decreto ha avuto sul panorama di aziende italiane e sulle loro precedenti esperienze di rendicontazione non finanziaria. In particolare è stato osservato come, sul campione di 200 aziende, il settore **Energy&Utilities** confermi la sua connotazione di settore particolarmente interessato dalle pratiche di rendicontazione non finanziaria, con il **90%** di aziende con un'esperienza che trova origine ben prima dell'introduzione del Decreto. Il settore **Industriale**, invece, risulta progressivamente impattato dall'introduzione dell'obbligo normativo, con il **95%** di aziende con un'esperienza di rendicontazione almeno al secondo anno (come riportato in Figura 12).

Figura 12 – Distribuzione del campione rispetto al settore di appartenenza e all'esperienza di rendicontazione



Analizzando il campione secondo questa prospettiva, è emerso come le imprese di grandi dimensioni (sia in termini di dipendenti che di fatturato), in media, svolgessero l'attività di rendicontazione anche prima dell'introduzione del Decreto (2017), al contrario delle aziende di minore dimensione che, non avendo avviato percorsi di integrazione della sostenibilità all'interno del loro business, sono state maggiormente impattate dal Decreto. D'altra parte, dall'analisi effettuata si evince come il Decreto abbia impattato ugualmente gli EIP

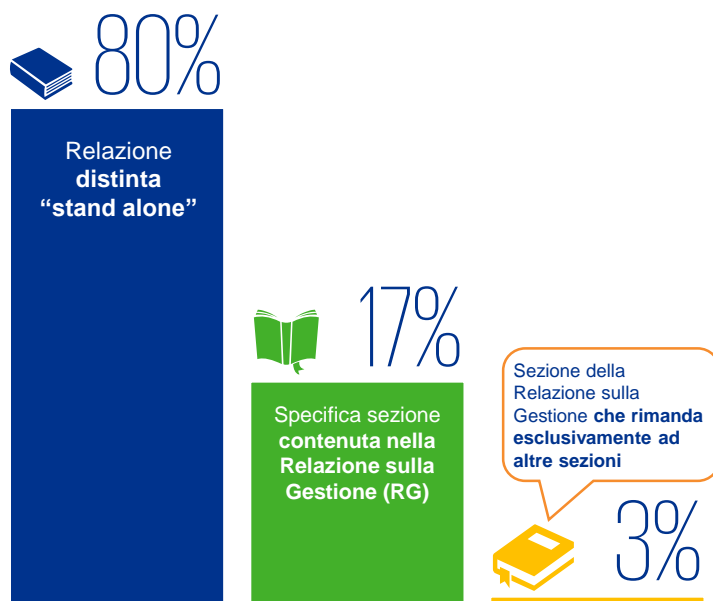
quotati e quelli non quotati, in quanto la percentuale di aziende che hanno svolto attività di rendicontazione non finanziaria per la prima volta nel 2017 è la medesima per entrambe le tipologie. Questo denota, in relazione all'oggetto dell'analisi (Enti di Interesse Pubblico con i criteri dimensionali previsti dal Decreto), come l'essere quotati, di per sé, non sia un elemento che spinge le aziende a rendicontare le proprie performance sociali e ambientali, mentre la variabile dimensionale risulta essere il *driver* predominante.

4.1.1 Scelte di collocazione della DNF

Rispetto al campione analizzato, si osserva come **161** aziende (**80%** del campione) abbiano scelto di pubblicare una relazione distinta. Si conferma così il trend evidenziato con la pubblicazione dei documenti 2017 e 2018, dove la scelta di un documento separato risultava la più diffusa tra le aziende. Dei restanti casi, **34** aziende pubblicano una **sezione specifica all'interno della relazione sulla gestione** (**17%** del campione) e

solo **5** aziende una **sezione della relazione sulla gestione che rimanda ad altre sezioni del documento** (**3%** del campione) (la distribuzione è rappresentata in Figura 13). Rispetto al campione del 2017, il **90%** delle aziende ha confermato la scelta di pubblicazione dell'anno precedente, mentre chi ha modificato la propria scelta ha, nella maggioranza dei casi, optato per redigere una **Relazione Distinta**.

Figura 13 – Distribuzione del campione rispetto alle scelte di collocazione della DNF

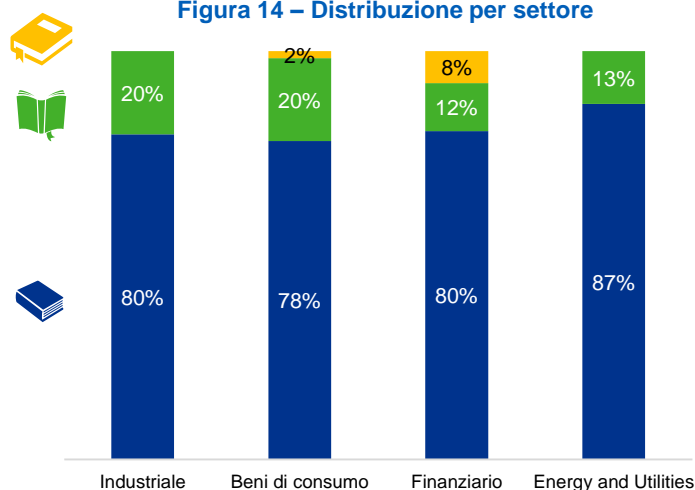


Scelta di collocazione e settore di appartenenza

Analizzando le scelte di pubblicazione della Dichiarazione non finanziaria rispetto al settore di appartenenza, risulta come la scelta di pubblicare un documento distinto sia di per sé **trasversale ai diversi settori** (con un picco per il settore **Energy e Utilities** dove questa scelta rappresenta l'**87%** del totale).

I casi di documenti integrati alla relazione sulla gestione con rimandi sono distribuiti unicamente tra le aziende dei **Beni di Consumo** e, in particolare, nel settore **Finanziario** (**8%** del totale).

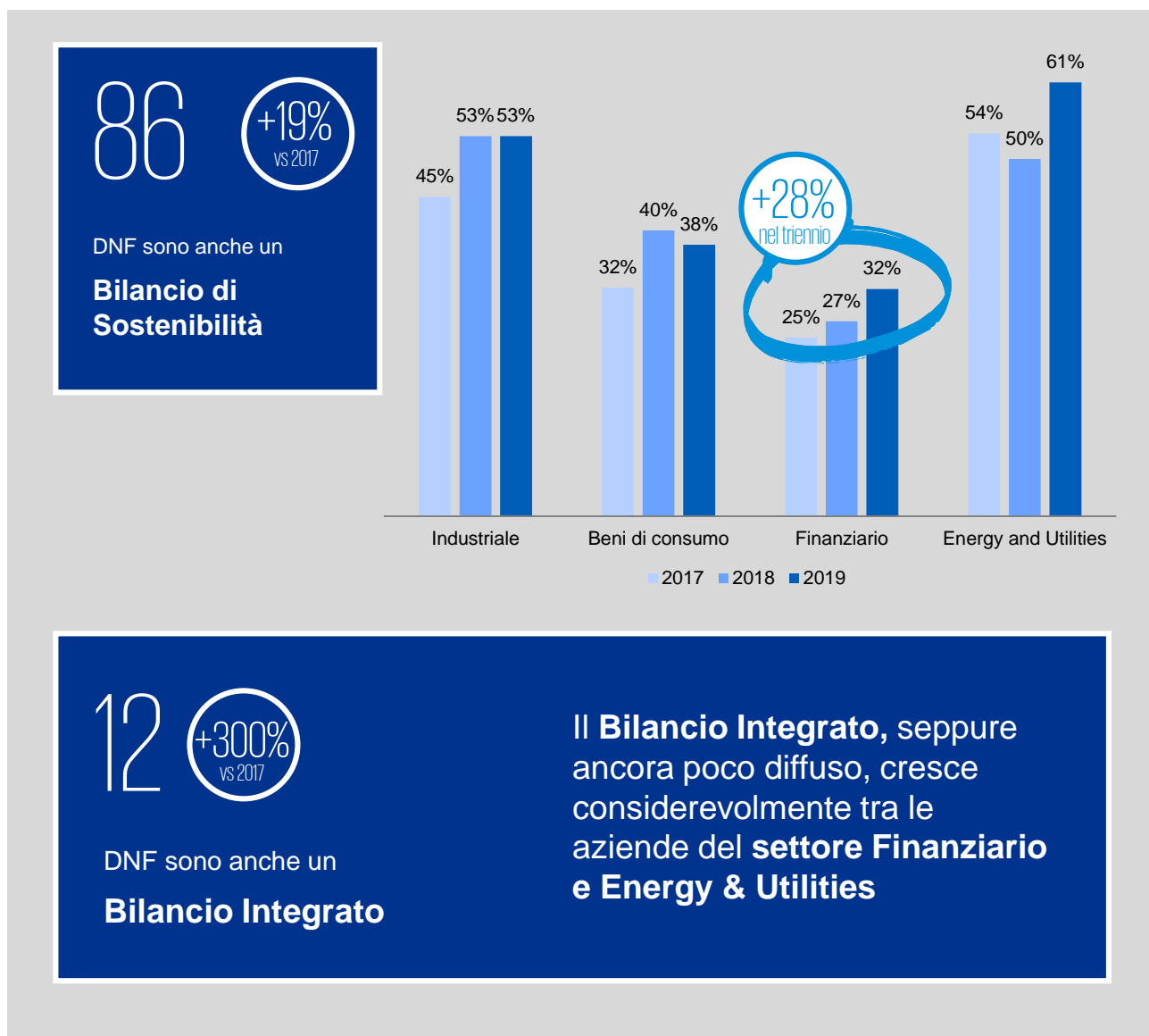
Figura 14 – Distribuzione per settore



La tendenza a pubblicare un documento separato potrebbe essere in parte ricondotta alla possibilità di poter integrare i *framework* di rendicontazione non finanziaria utilizzati dalle aziende (ad esempio Bilancio di Sostenibilità, Bilancio Integrato), con i contenuti e gli obblighi previsti dal Decreto 254, realizzando così un unico documento utilizzato sia come Bilancio di Sostenibilità (o qualsivoglia denominazione utilizzata per indicare il reporting di sostenibilità) sia come dichiarazione non finanziaria. L'obiettivo di molte aziende è stato quello di ricorrere alla pubblicazione di una dichiarazione distinta al fine di comunicare e condividere con un pubblico più esteso e variegato di quello della Relazione Finanziaria Annuale le proprie politiche e performance di sostenibilità, integrando la propria disclosure con un'informativa più ampia che superi le richieste normative e sia appunto in grado di

soddisfare le esigenze e le aspettative di un più ampio panorama di stakeholder (come ad esempio le agenzie di rating). Delle **161** relazioni distinte analizzate risulta infatti che **85 documenti** sono effettivamente identificati in copertina come **Bilanci di Sostenibilità**, mentre **5** sono **Bilanci Integrati**. La tendenza a redigere una Dichiarazione non finanziaria che sia anche un Bilancio di Sostenibilità risulta in crescita rispetto al 2017 in tutti i settori (**+19% a parità di perimetro**), con particolare attenzione al settore **Finanziario**, dove l'aumento registrato è di circa il **30%**. I leggeri decrementi (visibili in Figura 15) sono dovuti alla scelta di alcune società di redigere un **Bilancio Integrato** invece di un Bilancio di Sostenibilità: anche questa soluzione, infatti, risulta in considerevole incremento rispetto al 2017 (**+300%** a parità di perimetro).

Figura 15 – Bilanci di Sostenibilità e Bilanci Integrati

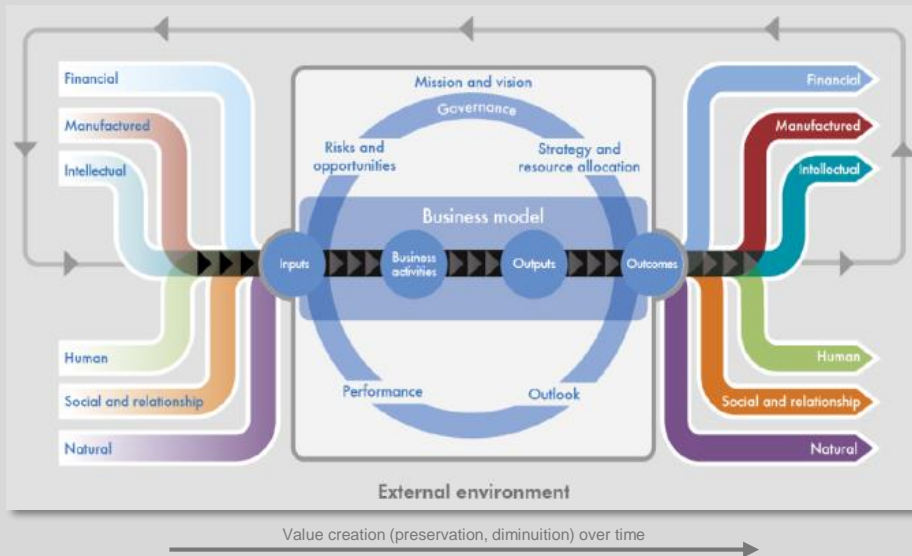


Il Bilancio Integrato

Il concetto di “creazione del valore” è alla base dell'impostazione del Bilancio Integrato secondo le indicazioni del Framework sull'Integrated Reporting pubblicato dall'IIRC. Un altro concetto fondamentale, connesso a quello di creazione di valore, è quello di “capitale”, inteso come valore stock che può aumentare, diminuire o modificarsi in base alle attività svolte dall'organizzazione e agli output da essa generati.

Il Framework propone una classificazione indicativa delle categorie di capitale (finanziario, produttivo, intellettuale, umano, sociale e relazionale, naturale) che dovrebbe essere utilizzata come riferimento per consentire alle organizzazioni di non trascurare nessun aspetto di questo articolato concetto.

Figura 16 – Il processo di creazione di valore (“The International <IR> Framework”)



L'International Integrated Reporting Council (IIRC) ha avviato una consultazione sulla proposta di revisione dell'IR Framework con l'obiettivo di fornire un aggiornamento che risponda all'evoluzione del contesto di riferimento. Il processo di consultazione

è stato aperto fino al 19 agosto 2020 e ha previsto, oltre ad una survey online per raccogliere i commenti degli stakeholder, anche 20 tavole rotonde virtuali a livello globale.

Secondo la timeline stabilita, il nuovo framework verrà rilasciato entro la fine dell'anno:

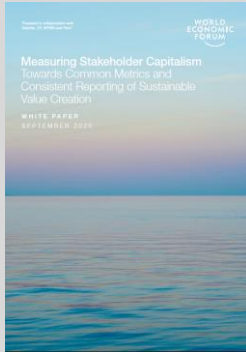


I principi e i contenuti dell'<IR> Framework non sono stati significativamente rivisti, tuttavia la bozza in discussione mira a fornire una guida più approfondita e completa per le organizzazioni che si impegnano nella produzione di un report integrato. In particolare, è stato messo a fuoco il concetto per cui l'attività delle organizzazioni può non solo «creare» valore ma anche «preservarlo» o «eroderlo».

Una specifica sezione è stata dedicata alle responsabilità di redazione del report integrato, sottolineando l'importanza di una governance strutturata per il processo di redazione e approvazione del documento. Inoltre, attraverso questa nuova edizione dell'<IR> Framework, l'IIRC mira a chiarire in modo più dettagliato la differenza tra «output» e «outcome».

I nuovi framework per il reporting di sostenibilità

Negli ultimi anni, sono emersi numerosi framework per il reporting di sostenibilità. Molto spesso le aziende si sono trovate di fronte alla necessità di decidere quale framework utilizzare per la redazione della Dichiarazione non finanziaria o più comunemente del bilancio di sostenibilità. Oltre agli indicatori proposti dai GRI Standards, le aziende hanno iniziato a monitorare l'evoluzione di due successivi standard: gli indicatori pubblicati dal SASB e le raccomandazioni del World Economic Forum.



Il Sustainability Accounting Standards Board (SASB), fondato nel 2011, è una fondazione not-for-profit che definisce standard di rendicontazione indipendenti, specifici per i diversi settori industriali, su temi ambientali, sociali e di governance. Tali linee guida indirizzano la disclosure delle aziende su questi argomenti, e facilitano la comunicazione con i principali investitori, evidenziando le informazioni finanziariamente rilevanti.

Al fine di definire i temi materiali di sostenibilità di un'azienda e conoscere il suo impatto specifico sulla società e sull'ambiente, nonché l'impatto che le sfide di sostenibilità hanno su business simili, il SASB, a novembre 2018, ha pubblicato un set completo di 77 standard codificati, fornendo quindi una serie completa di standard specifici di settore applicabili a livello globale.

Lo standard SASB consente alle aziende che operano nello stesso settore industriale di fornire agli stakeholder, ma soprattutto allo stakeholder investitore, informazioni su temi ESG con un impatto finanziario potenzialmente materiale.

In linea con la necessità di definire criteri e framework di rendicontazioni comuni, nel 2019 l'International Business Council (IBC) istituito dal World Economic Forum ha avviato un progetto per sviluppare un framework internazionale di misurazione delle performance ESG e del contributo al raggiungimento degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDGs).

Nel gennaio 2020, a Davos, dal World Economic Forum è stato presentato un set di indicatori universali (c.d. "material ESG metrics") che possono essere applicati da tutte le aziende, a prescindere dalle caratteristiche dell'azienda e in ottica di comparabilità delle disclosure.

Gli indicatori sono organizzati nei quattro pillar Governance, Planet, People e Prosperity, e hanno come base gli standard più diffusi (Global Reporting Initiative, Sustainability Accounting Standards Board, Task Force on Climate-related Financial Disclosures). Tale disclosure mira a porsi quale parte integrante della relazione finanziaria annuale, in modo da fornire agli investitori e altri stakeholder informazioni chiare e coerenti in termini di analisi dei rischi, performance finanziaria, ESG e obiettivi futuri.

Figura 17 – «Indicatori universali» del WEF

The four pillars

The image displays the four pillars of the WEF framework: Principle of Governance, Planet, People, and Prosperity. It includes a table of indicators, a KPMG Italy social media post, and the WEF logo.

Framework "Measuring Stakeholder Capitalism: Towards Common Metrics and Consistent Reporting of Sustainable Value Creation", sviluppato dal WEF in collaborazione con le Big Four.

Prospettiva: investitori

<https://www.weforum.org/about/world-economic-forum-esg-metrics-and-disclosures-consultation-process>

4.1.2 Lunghezza della DNF

Dall'analisi dei documenti è emerso come, in media, anche quest'anno le aziende abbiano pubblicato documenti corposi, con una media di circa **110 pagine** (in **crescita del 25%** rispetto al 2017), con un massimo di **375** e un minimo di **18** pagine (senza considerare le dichiarazioni inserite all'interno della relazione sulla gestione con rimandi ad altre sezioni). Spostando l'attenzione sulla relazione tra la tipologia di documento realizzato e la lunghezza dello stesso, è possibile

osservare che le dichiarazioni non finanziarie pubblicate come **relazioni distinte** "stand alone" siano documenti mediamente più lunghi (**126 pagine**) rispetto alle dichiarazioni **incluse nella relazione sulla gestione come sezioni distinte (57 pagine)**.

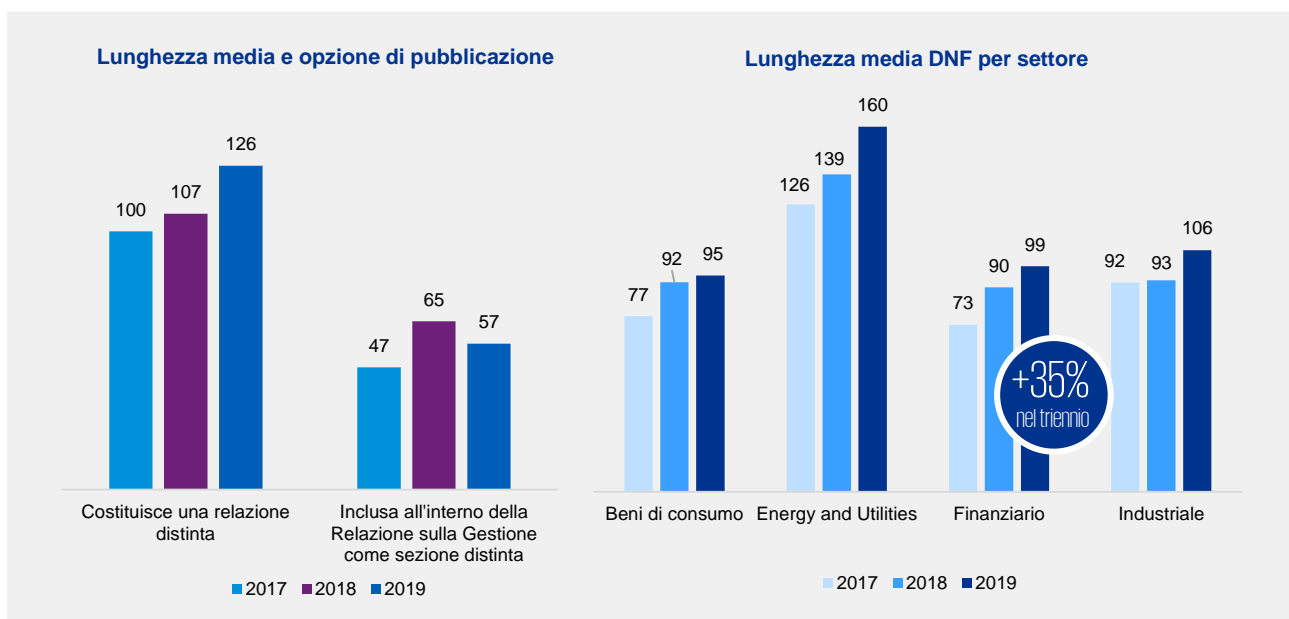
Figura 18 – Lunghezza media della DNF



La maggiore lunghezza dei documenti "stand alone" è dovuta principalmente all'esigenza delle aziende di rendicontare anche altri aspetti di sostenibilità, oltre a quelli strettamente richiesti dal Decreto. Molte aziende, infatti, grazie a tali documenti distinti sono riuscite a rispondere anche ad altre finalità, come ad esempio le richieste degli indici SRI, o a meglio condividere e comunicare particolari iniziative a favore dei propri stakeholder. D'altro canto, le società che hanno inserito l'informativa non finanziaria nella relazione sulla gestione hanno dovuto considerare gli equilibri informativi rispetto alle diverse sezioni della Relazione Finanziaria annuale.

Infine, i documenti pubblicati come "stand alone" sono caratterizzati da un numero di "omission" inferiore rispetto ai documenti pubblicati con altre modalità. Questo potrebbe essere caratterizzato dal fatto che le aziende che hanno pubblicato i documenti "stand alone" sono, per la maggior parte dei casi, aziende che pubblicavano Bilanci di Sostenibilità fino al 2017 e che per tale motivo avevano già implementato una serie di affinamenti per la copertura delle richieste degli Standard GRI (per maggiori dettagli sulle "omission" si veda par. 4.3 Standard di rendicontazione utilizzati).

Figura 19 – Lunghezza e variabili del documento



4.2 Perimetro di rendicontazione

Un aspetto rilevante della dichiarazione non finanziaria è la definizione dell'area di consolidamento. Dall'analisi del campione è emerso come nella maggioranza dei casi (60%) il perimetro della dichiarazione non finanziaria non coincida, al di là dei dati economico-finanziari, con tutte le società consolidate integralmente. Nel corso dei tre anni, infatti, grazie alla sempre maggiore consapevolezza delle aziende nell'analizzare i propri impatti socio-ambientali, emerge un maggior numero di casistiche in cui una o più società vengono escluse dal perimetro di rendicontazione poiché considerate «non necessarie ai fini della corretta comprensione degli impatti del Gruppo».

In alcuni casi, invece, le aziende dichiarano di aver **escluso una o più società (o stabilimenti)** da specifici aspetti socio-ambientali. In questi casi si tratta di società generalmente incluse nel perimetro di rendicontazione

ma successivamente escluse da alcuni KPI specifici (limitazione che ricade principalmente sui dati **ambientali**).

Tali esclusioni sono spesso riconducibili alla non rilevanza degli impatti prodotti dalla società in questione, sia in termini di tipologia di business (ad esempio sedi commerciali) che di dimensioni (fatturato o dipendenti sotto una soglia minima di significatività). In alcuni casi, invece, l'esclusione è dovuta all'impossibilità del Gruppo di avere accesso a dati puntuali e completi.

Solo in 18 casi le aziende hanno invece **ampliato il perimetro** di rendicontazione integrando ulteriori società rispetto a quelle consolidate integralmente. Si tratta, in questi casi, principalmente di joint ventures e fondazioni d'impresa.

Figura 20 – Perimetro di rendicontazione



4.3 Standard di rendicontazione utilizzati

Le Linee Guida della Commissione Europea, così come il D.Lgs. 254, chiariscono come le informazioni contenute nella dichiarazione non finanziaria debbano essere fornite secondo le metodologie e i principi previsti dallo *standard* di rendicontazione scelto come riferimento. Nei documenti di indirizzo è previsto che le aziende possano altrimenti adottare una metodologia autonoma di rendicontazione, fornendo in tal caso una *“chiara ed articolata descrizione della stessa e delle motivazioni per la sua adozione”* (Art. 3, comma 4).

Tra gli *standard* di rendicontazione diffusi a livello internazionale, quello che risulta essere maggiormente adottato è il Global Reporting Initiative (GRI). Esso si caratterizza per due elementi rilevanti: è uno *standard* specifico per il reporting ed è ormai considerato un *suitable criteria* dalle società di revisione.

I nuovi Standard GRI Imposte e Rifiuti

Secondo le Nazioni Unite, la fiscalità gioca un ruolo vitale nel raggiungimento degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile, quale meccanismo attraverso cui le organizzazioni contribuiscono alle economie dei Paesi in cui operano. Nel 2017, il Global Sustainability Standards Board (GSSB) ha avviato un percorso di consultazione per definire un nuovo standard di rendicontazione che promuova una maggiore trasparenza e comunicazione sugli approcci fiscali delle aziende. L'integrazione delle informazioni sulle pratiche fiscali nel sistema di reporting di sostenibilità consente di promuovere una disclosure più completa sulle pratiche fiscali dell'azienda e di rispondere più efficacemente alle esigenze informative dei diversi stakeholder in

ambito fiscale, promuovendo in tal modo un maggior sentimento di fiducia e credibilità verso l'azienda.

Il nuovo **Standard 207 Imposte** si compone di 4 indicatori, di cui 3 dedicati al Management Approach e 1 al Topic-Specific. Tra le diverse richieste dell'indicatore, si segnala la rendicontazione paese per paese quantificando il contributo che l'Azienda dà ai Paesi in cui opera e la disclosure relativa alle motivazioni alla base della differenza tra l'imposta sul reddito delle società maturata sugli utili/perdite e l'imposta dovuta. L'applicazione del nuovo GRI Standards è obbligatoria a partire dal 1 gennaio 2021.

Figura 21 – GRI Standard 207 Imposte

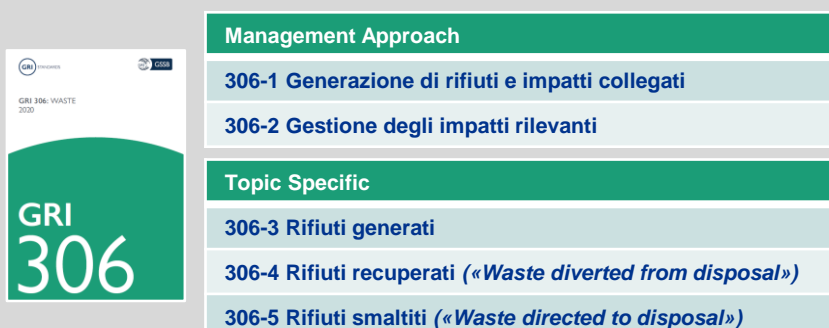


La quantità di rifiuti prodotti continua ad aumentare, con impatti sull'ambiente e sulla salute umana a livello globale, accelerando l'esaurimento delle risorse e dei materiali.

Nel maggio 2020, il Global Sustainability Standards Board (GSSB) ha rilasciato un nuovo standard di reporting sui rifiuti, pensato per consentire alle organizzazioni di comprendere e comunicare al meglio i propri impatti relativi ai rifiuti. Il nuovo Standard, riflettendo le best practice concordate a livello internazionale, nonché i recenti sviluppi nella gestione e nella comunicazione dei rifiuti, consente di fornire una overview completa sugli impatti relativi ai rifiuti delle attività, dei prodotti e dei servizi dell'organizzazione.

Il nuovo **Standard 306 Rifiuti** si compone di 5 indicatori, di cui 2 dedicati al Management Approach e 3 ai Topic-Specific. A carattere fortemente innovativo, lo standard introduce una relazione più forte tra materiali e rifiuti per consentire alle organizzazioni di comprendere in che modo il procurement, il design e l'uso dei materiali contribuiscono agli impatti relativi ai rifiuti, dando così all'organizzazione la possibilità di identificare e rendicontare le opportunità e le azioni relative ai temi di circolarità ed identificare strategie per la gestione dei rifiuti che possano condurre ad un cambiamento sistemico. L'applicazione del nuovo GRI Standards è obbligatoria a partire dal 1 gennaio 2022.

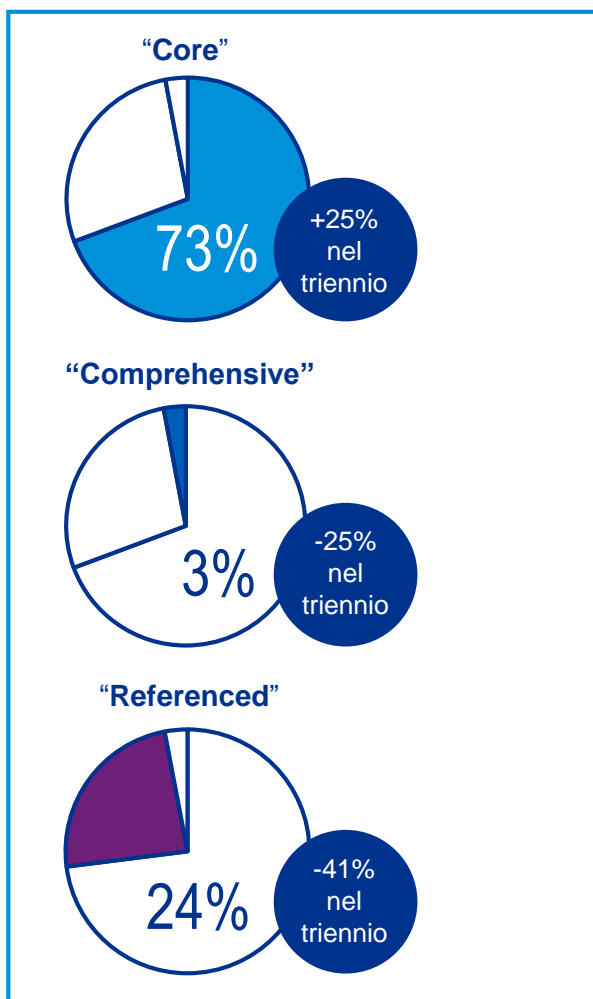
Figura 22 – GRI Standard 307 Rifiuti



Tra i diversi standard di riferimento citati dalla Direttiva 2014/94/UE, sicuramente quello maggiormente diffuso è rappresentato dagli standard elaborati dal GRI "Global Reporting Initiative". Dall'analisi condotta, infatti, risulta come la totalità delle aziende abbia scelto il GRI quale punto di riferimento per la rendicontazione delle proprie performance non finanziarie, riconfermando la prevalenza di documenti redatti secondo l'opzione

"Core". Un risultato interessante ha riguardato l'opzione di rendicontazione "Referenced" risultata particolarmente diffusa nella stesura della prima edizione di Dichiarazioni ma che è emersa, invece, in considerevole declino nel triennio (-41%), a favore dell'opzione "Core" in crescita del +25% (come illustrato in Figura 23).

Figura 23 – Opzione di rendicontazione e settore



Nel corso del triennio le aziende, soprattutto quelle che si avvicinavano alla rendicontazione di sostenibilità per la prima volta, sono passate progressivamente dall'utilizzo del GRI «Referenced» al più diffuso «Core», confermando la tendenza a rendicontare le proprie performance oltre la compliance, con DNF più complete.

Opzione di rendicontazione per documento

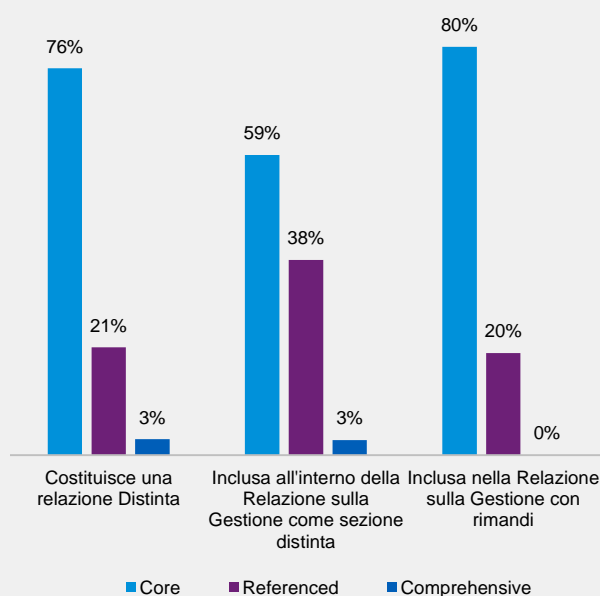
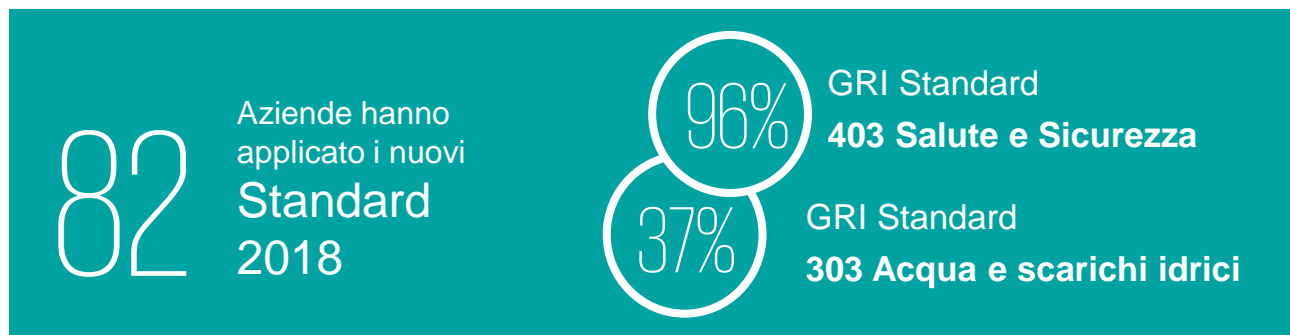


Figura 24 – Applicazione dei nuovi Standard 2018



Entrando nel dettaglio degli indicatori utilizzati dalle aziende per rispondere alle richieste degli standard di reporting, un primo dato interessante da sottolineare è costituito dai 104 KPI medi per azienda utilizzati per rendicontare gli impatti sociali e ambientali. Tale conteggio include anche diversi KPI qualitativi e, in particolare, tutti gli indicatori GRI 103 che costituiscono gli Standard attraverso cui le aziende descrivono il proprio approccio alla gestione di tutte le tematiche materiali identificate come prioritarie. Al fine di dare una visione più significativa della profondità di dettaglio delle DNF del campione, è opportuno fornire anche un dato

dei KPI medi per azienda depurato dagli indicatori GRI 103; ciò comporta una decrescita del valore fino a **59** KPI medi per DNF. Analizzando i singoli indicatori, inoltre, è emerso come la quasi totalità delle aziende rendicontano diversi indicatori sociali quali le informazioni sui dipendenti (**96%** del campione), le ore di formazione (**95%**), la diversità negli organi di governo e tra i dipendenti (**94%**), ma anche alcuni indicatori ambientali risultano molto diffusi, come il consumo di energia all'interno dell'organizzazione (**95%**) e la rendicontazione delle emissioni scope 1 (**93%**) e scope 2 (**89%**).

Figura 25 – Frequenza dei KPI

KPI Maggiormente rendicontati (% sul totale del campione)	
102-8 Informazioni sui dipendenti (<i>indicatore previsto dall'opzione core</i>)	96%
404-1 Ore medie di formazione annua per dipendente	95%
302-1 Consumo di energia all'interno dell'organizzazione	95%
405-1 Diversità negli organi di governo e tra i dipendenti	94%
305-1 Emissioni dirette di GHG (Scope 1)	93%
401-1 Nuove assunzioni e turnover	90%
305-2 Emissioni indirette di GHG da consumi energetici (Scope 2)	89%
205-3 Episodi di corruzione accertati e azioni intraprese	88%
201-1 Valore economico direttamente generato e distribuito	67%
406-1 Episodi di discriminazione e misure correttive adottate	65%

4.3.1 Completezza dell'informativa rispetto allo standard adottato

Rispetto alla completezza delle informazioni è possibile riscontrare come il **31%** del campione abbia dovuto inserire almeno una "omission" nel proprio GRI Content Index, ovvero non sia stato in grado di fornire una piena e completa *disclosure* delle proprie performance rispetto ai "reporting requirements" degli indicatori GRI relativi agli aspetti identificati come rilevanti per la misurazione delle proprie performance. In particolare, le aziende che hanno inserito almeno una "omission", hanno rendicontato una media di 4 "omission" ciascuna.

Analizzando le singole casistiche è possibile notare come, a partire dal campione di aziende "con almeno una omission", il **35%** ha riscontrato delle difficoltà nel reperire tutte le informazioni richieste dall'indicatore GRI sulla Salute e Sicurezza inerente alle performance sugli infortuni (GRI Standard 403-2:2016) a causa di alcuni fattori critici quale la raccolta dei dati richiesti nelle diverse regioni/aree di operatività (come illustrato in Figura 26).

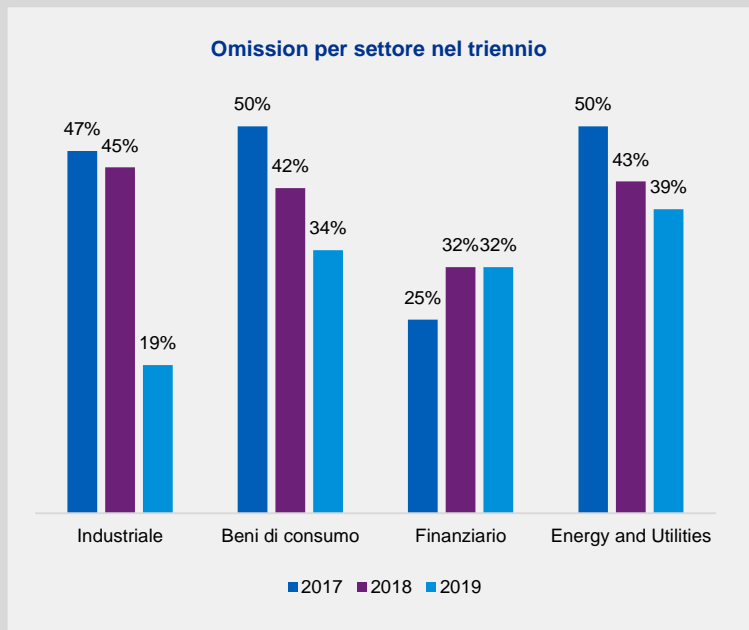
Figura 26 – Distribuzione delle omissioni per argomento

Indicatore GRI	Topic GRI	Incidenza aziende con omission
403-2	Salute e sicurezza sul lavoro 2016	35%
401-1	Occupazione 2016	15%
205-2	Anticorruzione 2016	15%
414-1	Valutazione sociale dei fornitori 2016	15%
404-1	Formazione e istruzione 2016	15%
305-2	Emissioni Scope 2016	13%
405-2	Diversità e pari opportunità 2016	13%
302-1	Consumo di energia 2016	13%
306-2	Scarichi idrici e rifiuti 2016	13%

Altro aspetto risultato di difficile compilazione riguarda gli Scarichi e Rifiuti (GRI *Standard* 306:2016), con particolare riferimento ai rifiuti prodotti e al metodo di smaltimento utilizzato (GRI *Standard* 306-2:2016), a causa della diffusa difficoltà nel determinare con esattezza i metodi di smaltimento dei rifiuti nelle diverse sedi e siti industriali di competenza anche dovuta alle

normative locali che richiedono informazioni e metodologie non sempre omogenee. Similmente, nel caso degli indicatori sul personale (GRI *Standard* 401) le maggiori difficoltà riscontrate riguardano la compilazione delle diverse spaccature richieste dall'indicatore in termini di età, genere e regione geografica.

Figura 27 – Presenza di omission



E' importante segnalare come, tra le aziende analizzate, in alcuni casi limite non si sia potuta determinare l'eventuale presenza di *omission* rispetto ai requisiti del GRI in quanto il GRI Content Index risulta mancante della colonna dedicata alle *omission* o, in altri casi, queste sono indicate erroneamente nella colonna "note".

4.4 Analisi di materialità e temi rilevanti

L'articolo 3 del Decreto prevede che le aziende adottino un criterio di rilevanza – o di "materialità" – in base al quale selezionare le informazioni da fornire nella DNF con riguardo a tutti i profili richiamati in precedenza. La descrizione dell'attività di impresa, dei rischi, delle politiche e dei suoi impatti socio-ambientali deve essere infatti sviluppata in coerenza con quei temi "che sono rilevanti tenuto conto delle attività e delle caratteristiche dell'impresa".

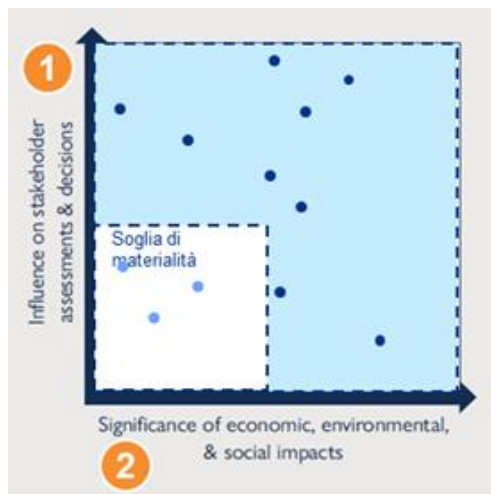
Nel contesto dei principi del Global Reporting Initiative – standard adottato dal 100% del campione analizzato – è specificato come i temi e gli indicatori rilevanti siano quelli che possono ragionevolmente essere considerati importanti nel riflettere gli impatti economici, ambientali e sociali dell'organizzazione, o che influenzano le decisioni degli stakeholder e che, pertanto, potenzialmente meritano di essere inclusi nell'attività di reporting.

L'analisi di materialità permette quindi all'azienda di identificare quali temi siano da considerare prioritari in relazione alla propria strategia di business, nel breve o lungo periodo, e in relazione alle aspettative dei propri stakeholder. Solitamente, un'analisi di materialità completa si conclude con la definizione della Matrice di Materialità, ovvero una matrice che sintetizza a livello grafico il rapporto esistente tra i valori di ponderazione attribuiti alle diverse tematiche da parte dell'azienda (asse delle ascisse) e da parte degli stakeholder (asse ordinate). Le tematiche considerate rilevanti sono quegli aspetti, prioritari e significativi, attorno ai quali l'azienda deve necessariamente sviluppare la propria rendicontazione extra-finanziaria, specificando come ogni aspetto viene gestito e quali sono le performance e i risultati ottenuti.

Dall'analisi dei documenti pubblicati dalle 200 aziende del panel è emerso come, in linea con le richieste del Decreto 254, in **tutti i casi** sono stati identificati gli aspetti "che sono rilevanti tenuto conto delle attività e delle caratteristiche dell'impresa".

Lo Standard prevede che l'identificazione dei temi materiali avvenga grazie alle attività di coinvolgimento degli stakeholder, esterni e interni all'azienda.

Figura 28 – Matrice di materialità



Lo Stakeholder Engagement (SE) consiste in un dialogo strutturato con i propri principali stakeholder, che si sviluppa attraverso diverse modalità di ascolto e di apprendimento volto a comprendere le loro principali istanze e aspettative al fine di costruire insieme una costruttiva comprensione della dinamiche connesse alle tematiche oggetto di analisi. Tra le aziende analizzate è possibile notare come, nello sviluppo della propria analisi di materialità, quasi la totalità delle aziende (**93%**) ha coinvolto almeno gli stakeholder interni (management) attraverso workshop e questionari. In particolare nel **64%** dei casi le aziende si sono attrezzate per coinvolgere e ascoltare diverse categorie di stakeholder – interni ed esterni – attraverso interviste, workshop e focus group.

Rispetto alle analisi precedenti, dove era possibile notare come a una maggiore esperienza di rendicontazione corrispondesse una maggiore propensione al coinvolgimento degli stakeholder esterni, le DNF 2019 portano con sé una maggior consapevolezza delle aziende nel coinvolgere gli stakeholder esterni nei processi di materialità, a prescindere dal grado di maturità dei sistemi di gestione delle tematiche ESG delle singole.

Figura 29 – Attività di stakeholder engagement

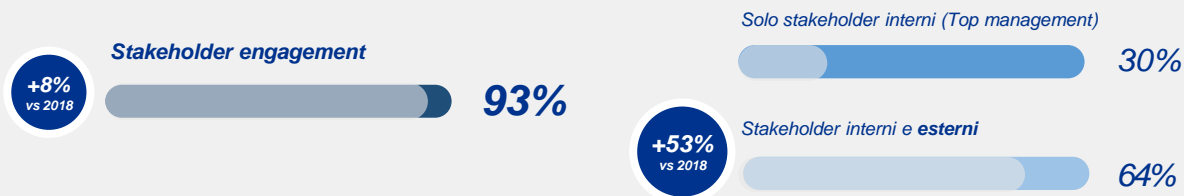
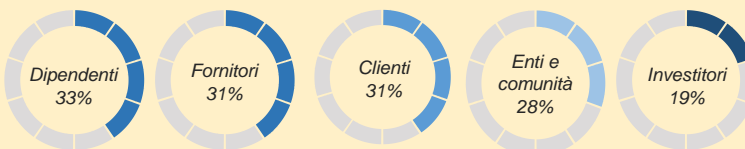


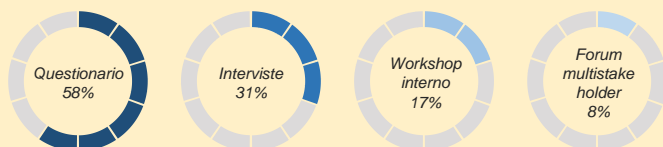
Figura 30 – Categorie e modalità di coinvolgimento degli stakeholder

Management e dipendenti risultano le categorie maggiormente coinvolte in tutti i settori, mentre cresce la percentuale di **Clienti e fornitori** coinvolti, specialmente nelle società che già avevano avviato un percorso di ascolto esterno.

Categorie coinvolte



Modalità di coinvolgimento



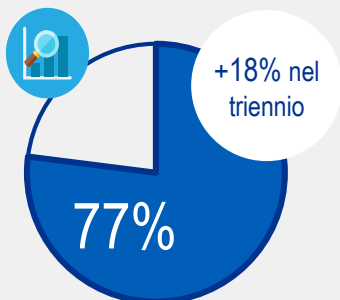
Il questionario, distribuito di persona o online, rimane negli anni lo strumento di coinvolgimento più diffuso tra le aziende del campione.

Rispetto alle modalità di rappresentazione, il **77%** del campione ha realizzato – e pubblicato all'interno del documento - una matrice di materialità, prioritizzando quindi i temi identificati in base alla loro rilevanza per il business e per gli stakeholder, mentre il restante **23%** ha rappresentato i temi sotto forma di lista o differente rappresentazione grafica.

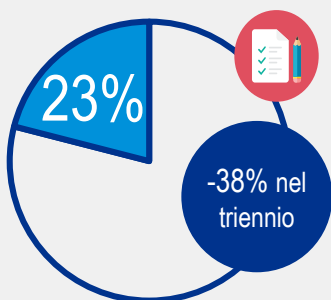
Analizzando i trend rispetto al triennio, emerge come sempre più aziende stiano optando per una rappresentazione matriciale delle tematiche materiali, modalità in crescita del 18% (la rappresentazione delle tematiche in lista, invece, risulta in decrescita del 38%, come rappresentato in Figura 31).

Figura 31 – Matrice di materialità, lista di tematiche materiali e settori di appartenenza

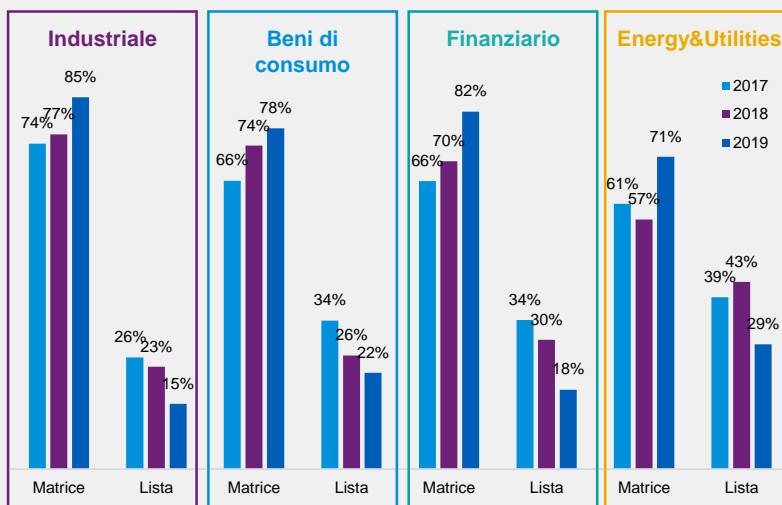
Matrice di materialità^(*)



Lista di temi rilevanti



Materialità per settore nel triennio



Il processo di analisi di materialità risulta negli anni sempre più strutturato. Il 2019 vede le aziende italiane sempre più impegnate in attività di stakeholder engagement per la definizione dei temi materiali. Anche il Board è sempre più coinvolto nell'approvazione dell'analisi di materialità.

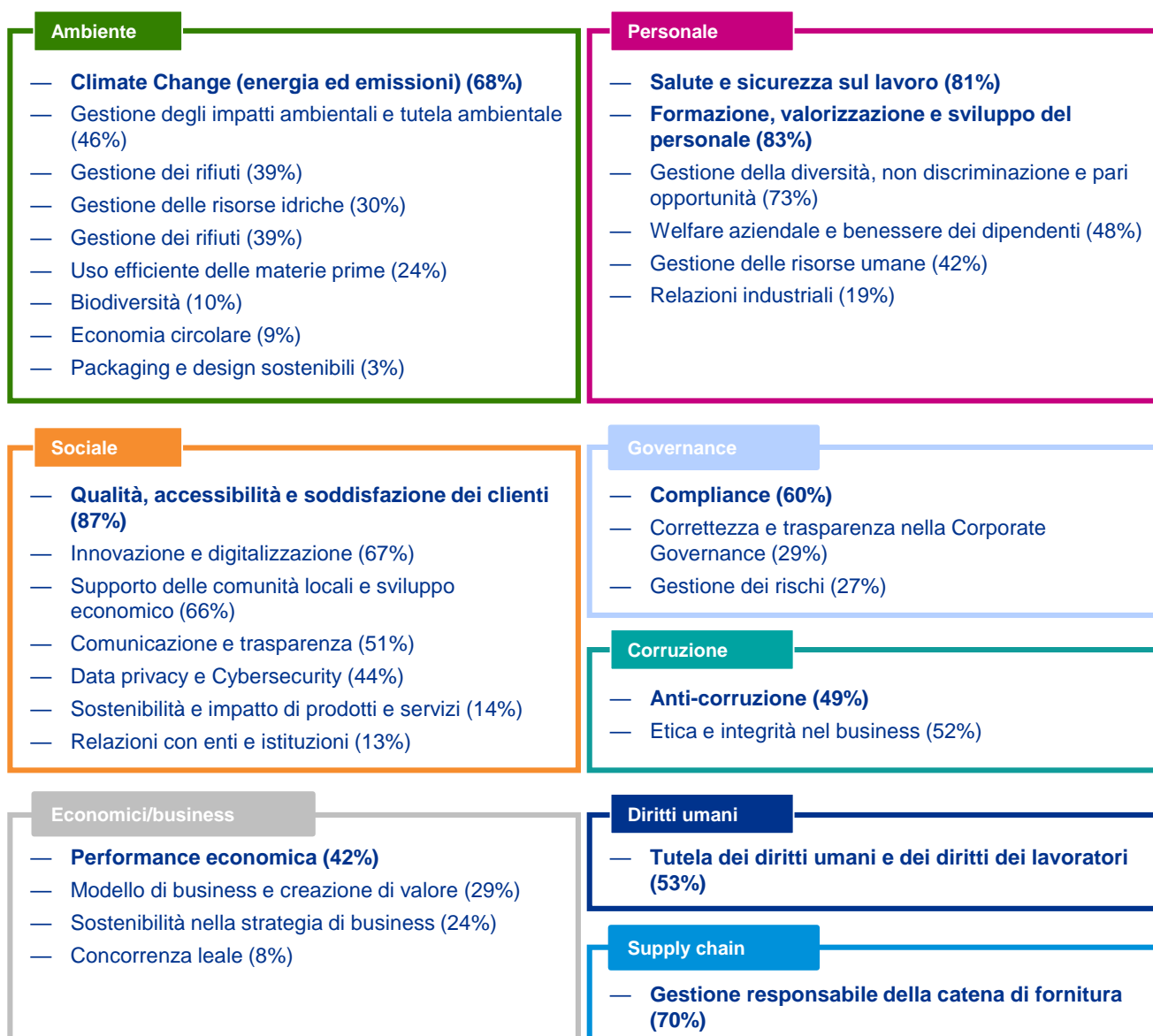
^(*) Sono state considerate solo le matrici di materialità pubblicate all'interno della DNF.

Rispetto ai temi e agli aspetti inclusi nelle matrici e nelle liste di temi rilevanti, è stato riscontrato che se nel **79%** dei casi le aziende specificano di aver aggiornato la propria matrice nel corso dell'anno, solo nel **43%** dei casi le aziende dichiarano di aver formalmente fatto approvare la matrice dal proprio CdA o dal Top Management.

Analizzando le tematiche identificate come maggiormente rilevanti tra le 200 aziende (rappresentate in Figura 32) è stato possibile identificare alcuni aspetti (con riferimento alle aree di interesse del Decreto 254)

maggiormente ricorrenti. Tra questi è possibile riscontrare temi legati alla Salute e Sicurezza sul lavoro (presenti nell'**81%** dei casi), alla gestione del personale, in termini di formazione e sviluppo professionale (**83%**) e gestione della diversità (**73%**) e tematiche inerenti alla lotta alla corruzione (**49%**) e alla qualità dei prodotti e soddisfazione dei clienti (**87%**). Dal punto di vista ambientale, invece, risultano molto diffusi anche gli aspetti di lotta al cambiamento climatico (**68%**) e relativi alla gestione degli impatti ambientali (**46%**) rispetto a un riferimento meno frequente a materie prime e alla tutela della biodiversità.

Figura 32 – Temi materiali più frequentemente identificati dalle aziende del panel



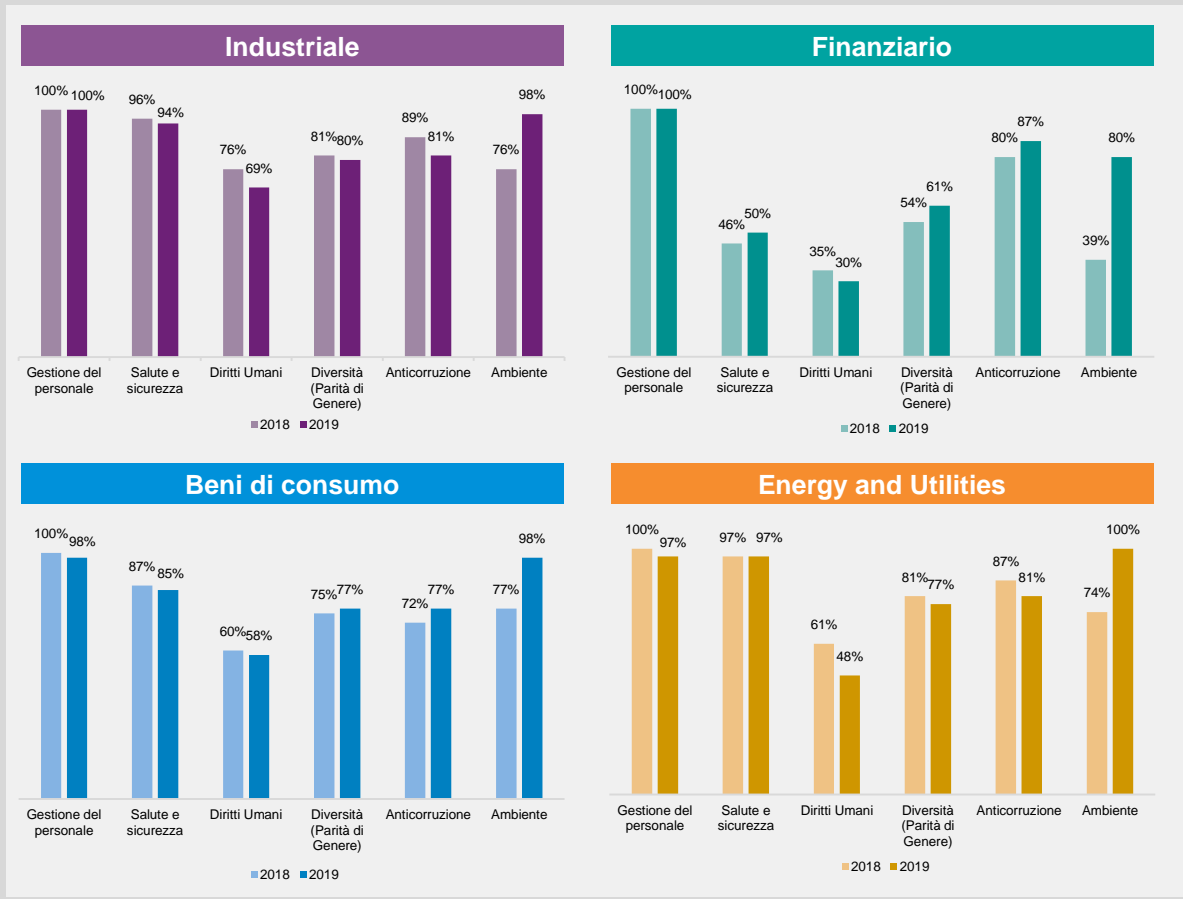
Le tematiche sono ordinate in funzione della frequenza di inclusione nella disclosure dei temi materiali inerenti alle DNF delle 200 aziende analizzate.

Temi materiali e settore di appartenenza

Analizzando la diffusione dei principali temi materiali inerenti agli ambiti del Decreto rispetto al settore di appartenenza delle aziende incluse nel campione, si osserva come le tematiche inerenti al personale siano di fatto materiali in tutte le aziende a prescindere dal settore di appartenenza. Focalizzando l'attenzione su

alcuni temi specifici, come l'anticorruzione, le emissioni e i diritti umani nei due anni di applicazione del Decreto (panoramica illustrata nella Figura 33) è possibile notare come il settore Finanziario sia quello con meno attinenza ai temi del Decreto, seppur con una crescita di consapevolezza verso i propri impatti indiretti in ambiti come l'ambiente, le emissioni e la diversità.

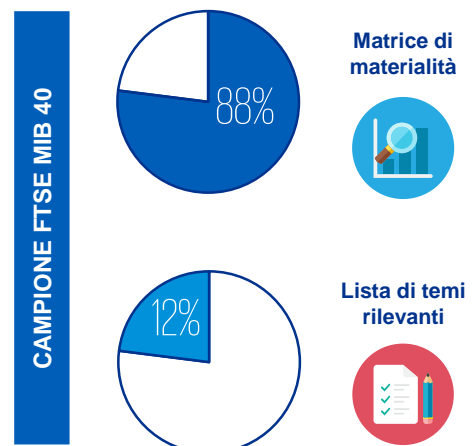
Figura 33 – Temi materiali, settori e anni di rendicontazione



Comparazione con aziende del FTSE MIB

Dall'approfondimento condotto sulle aziende del campione appartenenti all'indice borsistico FTSE MIB, è emerso come tutte le società in questione si siano impegnate a effettuare un'analisi di materialità, nel **88%** dei casi predisponendo anche la Matrice di Materialità, mentre le restanti aziende rappresentano le risultanze dell'analisi attraverso una lista di temi. Con l'obiettivo di rendere sempre più solida e trasparente la propria rendicontazione, il **100%** delle aziende analizzate dichiara di aver svolto specifiche attività di coinvolgimento degli stakeholder nella definizione dei temi rilevanti.

Figura 34 – Materialità nelle FTSE MIB



Dynamic materiality

Negli ultimi decenni, le aspettative sul necessario contributo da parte delle imprese alla diffusione di pratiche di business sostenibili sono radicalmente cresciute, così come le **richieste di trasparenza in termini di rendicontazione della performance di sostenibilità da parte di diverse categorie di stakeholder**. Produrre una disclosure di sostenibilità accurata è divenuto di fondamentale importanza affinché essa si possa affiancare ed integrare sempre più al tradizionale reporting finanziario. L'intrinseca complessità delle tematiche di sostenibilità e la presenza di molteplici organizzazioni e standard-setter attive nel campo della disclosure ha tuttavia portato alla creazione di una generale confusione, rendendo più **difficoltosa la creazione di un sistema di corporate reporting unitario e comprensivo** sia della componente finanziaria che di quella di sostenibilità.

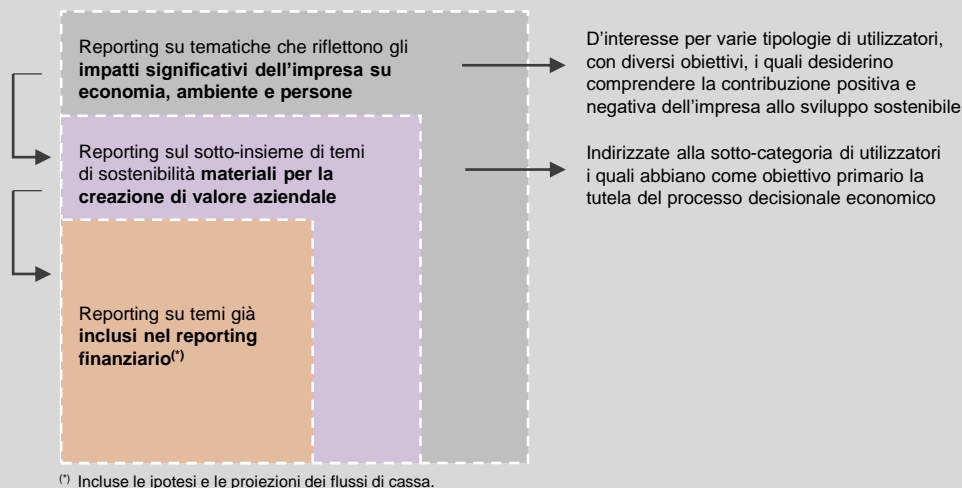
In questo contesto, le cinque organizzazioni leader nella creazione di framework e standard per il reporting di sostenibilità (GRI, SASB, CDP, CDSB e IR) si sono unite al fine di appianare le divergenze fra i rispettivi standard, **creando un unico framework di riferimento per il reporting aziendale** e, soprattutto, definendo un concetto univoco di materialità delle informazioni da rendicontare.

In particolare, di rilievo è la variabilità delle tipologie di stakeholder interessati ai diversi temi di sostenibilità materiali e la capacità di tali temi di influenzare le performance aziendali, concetto noto come **«dynamic materiality»**.

Inizialmente, la rendicontazione di sostenibilità si è focalizzata sui temi considerati materiali dall'impresa stessa e dagli stakeholder rilevanti in termini di impatti significativi del business su economia, ambiente e persone. Quest'informativa, utile ad un ampio spettro di utilizzatori e finalità, è quella che viene solitamente indicata come «reporting di sostenibilità». Ricerche più recenti hanno invece evidenziato l'esistenza di una correlazione tra la performance su determinate tematiche di sostenibilità e i driver di creazione di valore aziendale; in particolare, la disclosure di tali informazioni si dimostra rilevante per gli investitori, interessati a prendere solide decisioni economiche, e per le autorità che vigilano sulla stabilità e l'efficienza del sistema finanziario. Tali tematiche, qualora non già adeguatamente affrontate nel tradizionale reporting finanziario, rappresentano un importante complemento alle informazioni finanziarie, al fine di assicurare la solidità del processo decisionale.

Il concetto di «dynamic materiality» è rappresentato in Figura 35 attraverso l'utilizzo di linee tratteggiate a simboleggiare la **dinamicità con cui, in modo più graduale o repentino, possano variare sia la natura della materialità di un tema che la tipologia di stakeholder interessati**. Tematiche un tempo ritenute non rilevanti possono infatti diventare materiali sulla base dell'evidenza degli impatti di un'impresa su economia, ambiente e persone o, viceversa, in termini di creazione di valore per gli investitori, come nel caso della recente pandemia da Covid-19 e delle sue significative implicazioni sulla resilienza strategica delle organizzazioni.

Figura 35 – Il concetto di «dynamic materiality»



4.5 Governance della sostenibilità

L'analisi svolta sul campione di 200 società indica che 98 aziende (il 49%) hanno assegnato la responsabilità in materia di sostenibilità ad un comitato endoconsiliare con il compito di supervisionare i temi non finanziari (socio-ambientali), con un incremento considerevole rispetto al 2017 (+86%). Di queste, la grande maggioranza (69), in considerazione dell'importanza attribuita alla preventiva valutazione dei rischi, ha affidato le responsabilità al comitato rischi, che in 36 casi è stato denominato «e di sostenibilità».

La scelta di un comitato autonomo di sostenibilità, invece, è stata adottata solo in 12 casi (come rappresentato in Figura 36). Entrando nel dettaglio delle 33 società appartenenti al FTSE MIB, in linea con le indicazioni del Codice di Autodisciplina, l'analisi indica uno stato di maturità più avanzato di tali aziende, evidenziando che la maggior parte di esse (il 64%) ha assegnato la responsabilità in materia di sostenibilità ad un comitato endoconsiliare con il compito di supervisionare i temi non finanziari (socio-ambientali).

Figura 36 – Governance della sostenibilità

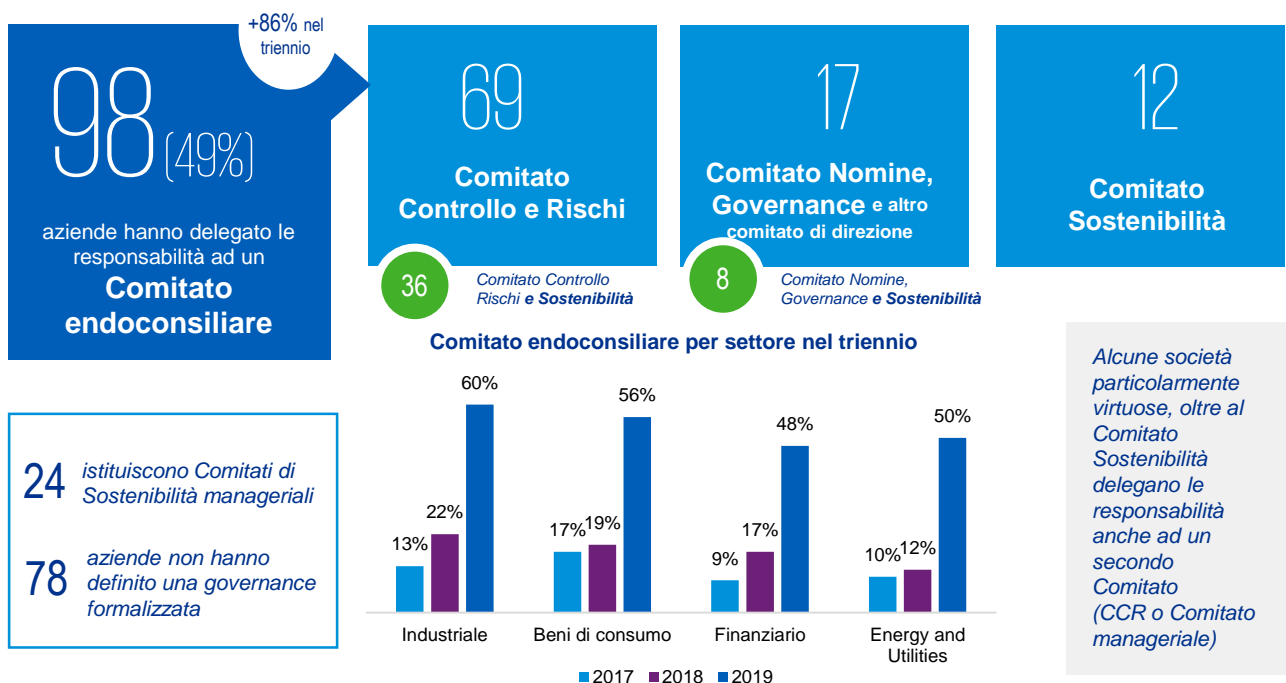
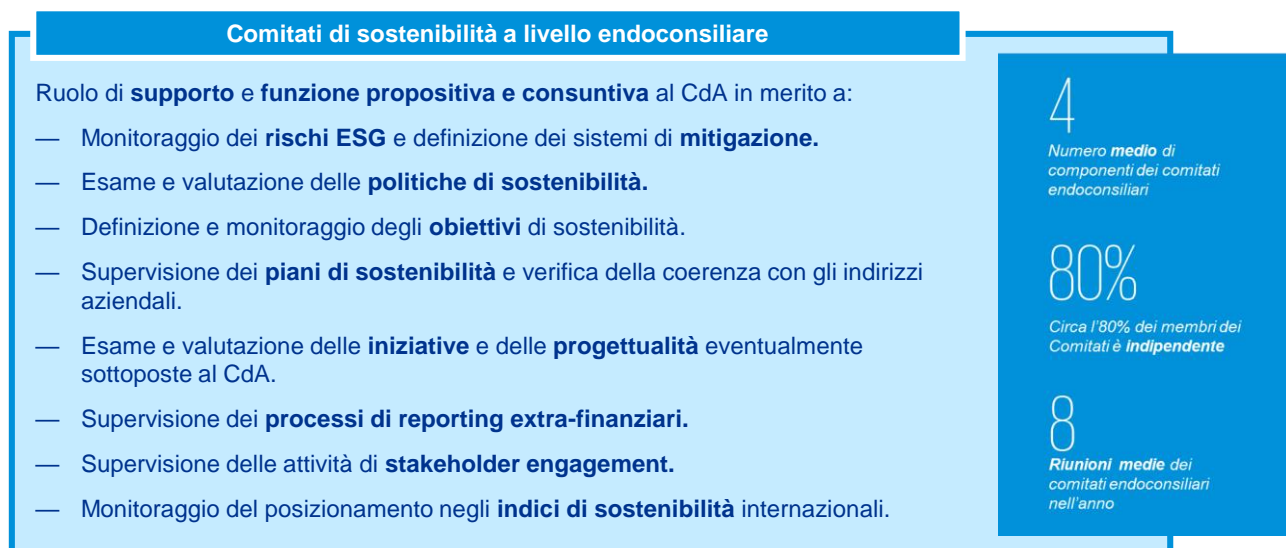


Figura 37 – Principali responsabilità dei comitati di sostenibilità



Il nuovo Codice di Autodisciplina

Il Comitato per la Corporate Governance ha aggiornato, nel gennaio 2020, il Codice di Autodisciplina (oggi rinominato "Codice di Corporate Governance"), prevedendo alcune importanti novità rispetto alla precedente versione del luglio 2018. Le nuove raccomandazioni saranno applicate dalle società a partire dall'esercizio che inizia successivamente al 31 dicembre 2020.

Le novità sostanziali del Codice, come evidenziato dal Comunicato Stampa diffuso dal Comitato per la Corporate Governance in occasione della pubblicazione del Codice, seguono **quattro direttrici fondamentali: sostenibilità, engagement, proporzionalità, semplificazione**. Nel contempo, l'occasione della revisione è stata colta anche per rafforzare alcune *best practice*.

In particolare, le novità che hanno avuto maggior impatto sul Sistema di Controllo Interno e Gestione dei Rischi riguardano le seguenti direttrici:



Sostenibilità

Il nuovo Codice intende stimolare le società quotate ad **adottare strategie sempre più orientate alla sostenibilità** dell'attività d'impresa: compito prioritario dell'organo di amministrazione è perseguire il **successo sostenibile dell'impresa**, definito quale obiettivo per creare valore nel lungo termine a beneficio degli azionisti tenendo conto degli **interessi degli stakeholder rilevanti per la sua attività**.



Engagement

Il nuovo Codice raccomanda alle società quotate di **sviluppare il dialogo con il mercato** attraverso l'adozione di **politiche di engagement** complementari a quelle degli investitori istituzionali e dei gestori degli attivi. Il Codice indica il **dialogo con gli stakeholder** come **concreta modalità di contribuire al perseguimento del successo sostenibile**.

Anche in Italia la nuova versione del Codice di Autodisciplina attribuisce alla sostenibilità un ruolo centrale. Il CdA diventa responsabile di **integrare gli obiettivi di sostenibilità nel piano industriale, nel sistema di controllo interno e gestione dei rischi e nelle politiche di remunerazione**.

Figura 38 – Comitato per la Corporate Governance

1	Sostenibilità integrata nelle strategie e nelle politiche di remunerazione	Il CdA diventa responsabile di integrare gli obiettivi di sostenibilità nel piano industriale, nel sistema di controllo interno e gestione dei rischi (SCIGR) e nelle politiche di remunerazione; le principali novità riguardano l'attribuzione delle seguenti responsabilità: <ul style="list-style-type: none">— guidare la società perseguendo il successo sostenibile;— integrare la sostenibilità nei processi di pianificazione strategica;— valutare, nell'ambito del più ampio SCIGR, tutti gli elementi rilevanti in ottica di successo sostenibile di lungo periodo;— integrare la sostenibilità nelle politiche di remunerazione.	
	Il Codice introduce nuovi principi per sviluppare il dialogo con il mercato, attraverso l'adozione di iniziative di "shareholder engagement". Al CdA è attribuita la responsabilità di: <ul style="list-style-type: none">— adottare una "politica formale per la gestione del dialogo con la generalità degli azionisti".		2
3	Board Operations e informativa	Alle società si chiede di rafforzare qualità e tempestività dell'informativa al Consiglio , assicurando la tutela delle esigenze di riservatezza senza compromettere riservatezza, fruibilità e tempestività dell'informativa. Al CdA viene chiesto di: <ul style="list-style-type: none">— adottare un regolamento sul funzionamento dell'organo stesso e dei suoi comitati, incluse le procedure per la gestione dell'informativa agli amministratori.	
	In sede di valutazione dei criteri di indipendenza degli amministratori, alle società è richiesto di: <ul style="list-style-type: none">— prestare maggiore attenzione ai rapporti oggetto di valutazione al fine di identificare eventuali deroghe;— definire ex-ante i criteri quantitativi e/o qualitativi da utilizzare per valutare la significatività dei rapporti esaminati;— rafforzare la comunicazione al mercato dei criteri di valutazione dell'indipendenza degli amministratori.		4
5	Adeguatezza dei compensi	A CdA e comitato remunerazione viene chiesto di rafforzare il presidio sull'adeguatezza dei compensi di amministratori non esecutivi e componenti degli organi di controllo rispetto a competenze, professionalità e impegno richiesti, prevedendo: <ul style="list-style-type: none">— confronto con pratiche di remunerazione di settore e in società di dimensioni paragonabili;— confronto con pratiche di remunerazione in paesi esteri comparabili.	

Remunerazione e sostenibilità – Focus MIB40

L'edizione 2019 del Rapporto annuale sulla corporate governance delle società, documento pubblicato annualmente da Consob, ha dedicato per la prima volta un approfondimento alla relazione tra sostenibilità e politiche retributive di amministratori delegati e dirigenti con responsabilità strategiche nelle società italiane quotate. Dal rapporto emerge che, sulla base delle informazioni relative a tutte le società quotate in Borsa sul mercato telematico italiano per il 2018, sono **33** le società che collegano le remunerazioni variabili di breve e lungo periodo degli amministratori delegati a parametri di sostenibilità ambientale, sociale e di governance (ESG).

Dal quadro descritto dal documento pubblicato dalla Consob emerge come la pratica di ancorare le remunerazioni di amministratori e dirigenti a parametri di sostenibilità specifici e chiari è ancora poco diffusa tra le società quotate italiane e principalmente collegata ai compensi di breve termine, nonostante questo meccanismo di incentivazione costituisca una leva fondamentale per stimolare una crescita aziendale improntata alla sostenibilità.

Dall'analisi delle Relazioni sulla Remunerazione delle aziende del campione analizzato, che appartengono all'indice FTSE MIB, emergono dei dati più incoraggianti rispetto all'integrazione di criteri di sostenibilità nelle strategie di remunerazione di amministratori e dirigenti, grazie anche al continuo miglioramento del processo di integrazione della sostenibilità nel business.

In particolare, come descritto nella Figura 39, dall'analisi effettuata risulta che il **74%** delle aziende del campione FTSE MIB definisce obiettivi specifici legati alla sostenibilità all'interno degli MBO di amministratori e dirigenti; nell'**84%** dei casi, inoltre, tali obiettivi risultano correlati a specifici indicatori di sostenibilità, tra cui, tra i più diffusi, è possibile citare indicatori di impatto ambientale (**28%** dei casi) e indicatori sulla gestione del personale e della diversità (**22%**).

Figura 39 – Remunerazione e sostenibilità nelle società del MIB40



4.6 Piani e Obiettivi di Sostenibilità

Il Piano di sostenibilità è lo strumento con cui l'azienda può comunicare pubblicamente i propri impegni per il futuro volti a migliorare le performance economico-sociali e ambientali, integrando gli aspetti di Sostenibilità nel modello di business: l'individuazione delle aree prioritarie di azione rappresenta il primo passo per la definizione di un Piano Strategico di Sostenibilità strutturato e organizzato attraverso una serie di priorità e iniziative di sostenibilità.

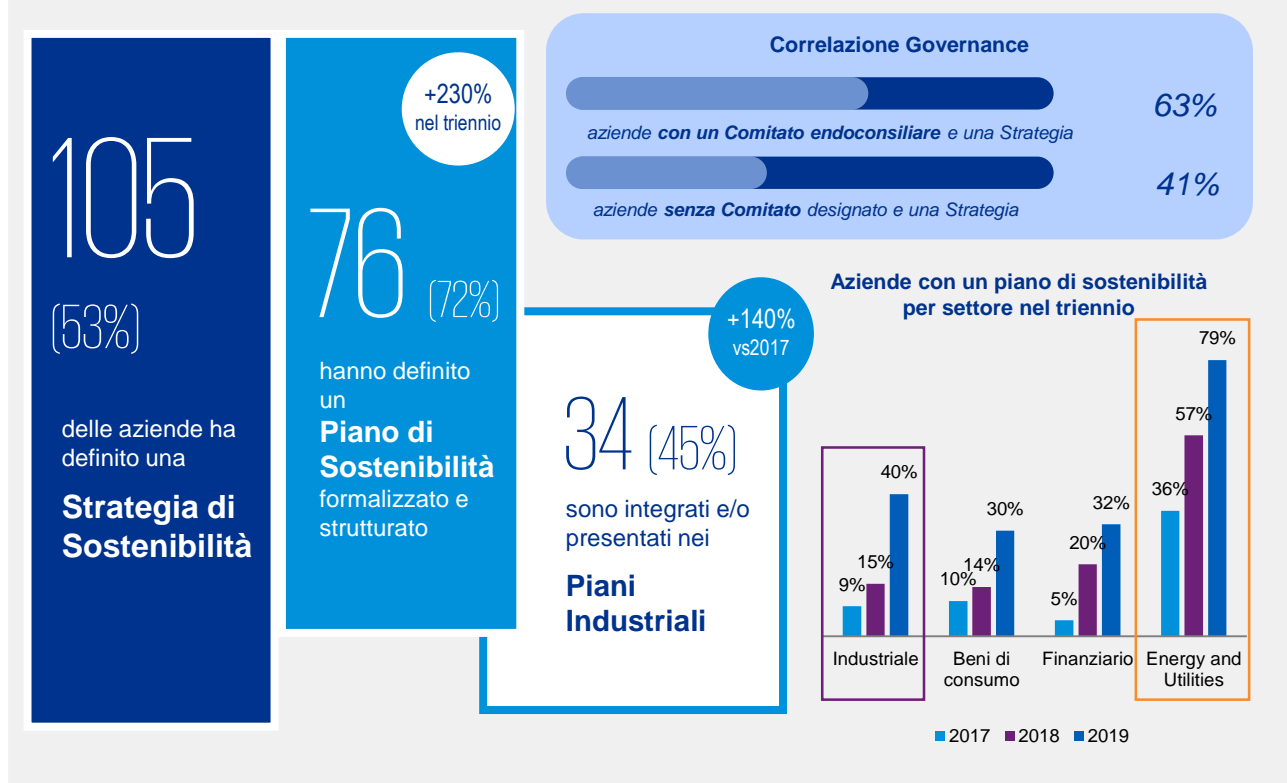
Nell'analisi condotta sul campione delle 200 dichiarazioni non finanziarie è emerso come oltre la metà del campione (**53%**) ha definito il proprio indirizzo e le proprie aree d'intervento di sostenibilità attraverso una **strategia di sostenibilità**. Tale segnale, seppur estremamente positivo, non sempre si concretizza in una pianificazione e in obiettivi specifici a medio termine. Sono, infatti, **76** (il 72% delle aziende che hanno definito una strategia di sostenibilità) le aziende che hanno definito un **Piano di Sostenibilità** strutturato,

ovvero un piano di azioni ed obiettivi legati a determinate aree d'intervento e misurabili nel tempo. Sebbene il dato sia ancora minoritario rispetto al campione totale, il trend risulta essere in forte crescita rispetto al primo anno di rendicontazione, con un incremento del **230%**.

Come emerge dalla Figura 40, la crescita caratterizza tutti i settori, in particolare quello Industriale, ma, ancora una volta, è interessante evidenziare come il dato più significativo riguardi le aziende appartenenti al settore **Energy&Utilities**, in cui circa l'**80%** dei casi è stato formalizzato un Piano di Sostenibilità.

Dall'analisi, inoltre, è emersa una **correlazione positiva** tra la presenza di un **Comitato endoconsiliare** e di una **strategia di sostenibilità**, evidenziando come una governance della sostenibilità solida sia alla base del processo di definizione di strategia e obiettivi.

Figura 40 – Diffusione dei Piani di Sostenibilità



Approfondendo i contenuti dei Piani è emerso come il **45%** delle aziende che si sono dotate di un Piano di Sostenibilità abbia fatto un passo ulteriore verso l'integrazione della sostenibilità nel business, sviluppando Piani di Sostenibilità e obiettivi integrati nel Piano Industriale.

È importante segnalare come in alcuni casi le aziende abbiano definito alcuni obiettivi legati a specifiche aree d'intervento o progettualità (come ad esempio gli SDGs) pur non sviluppando un Piano strutturato e, in questo caso, non sono state incluse nell'analisi dei Piani.

4.7 Sustainable Development Goals

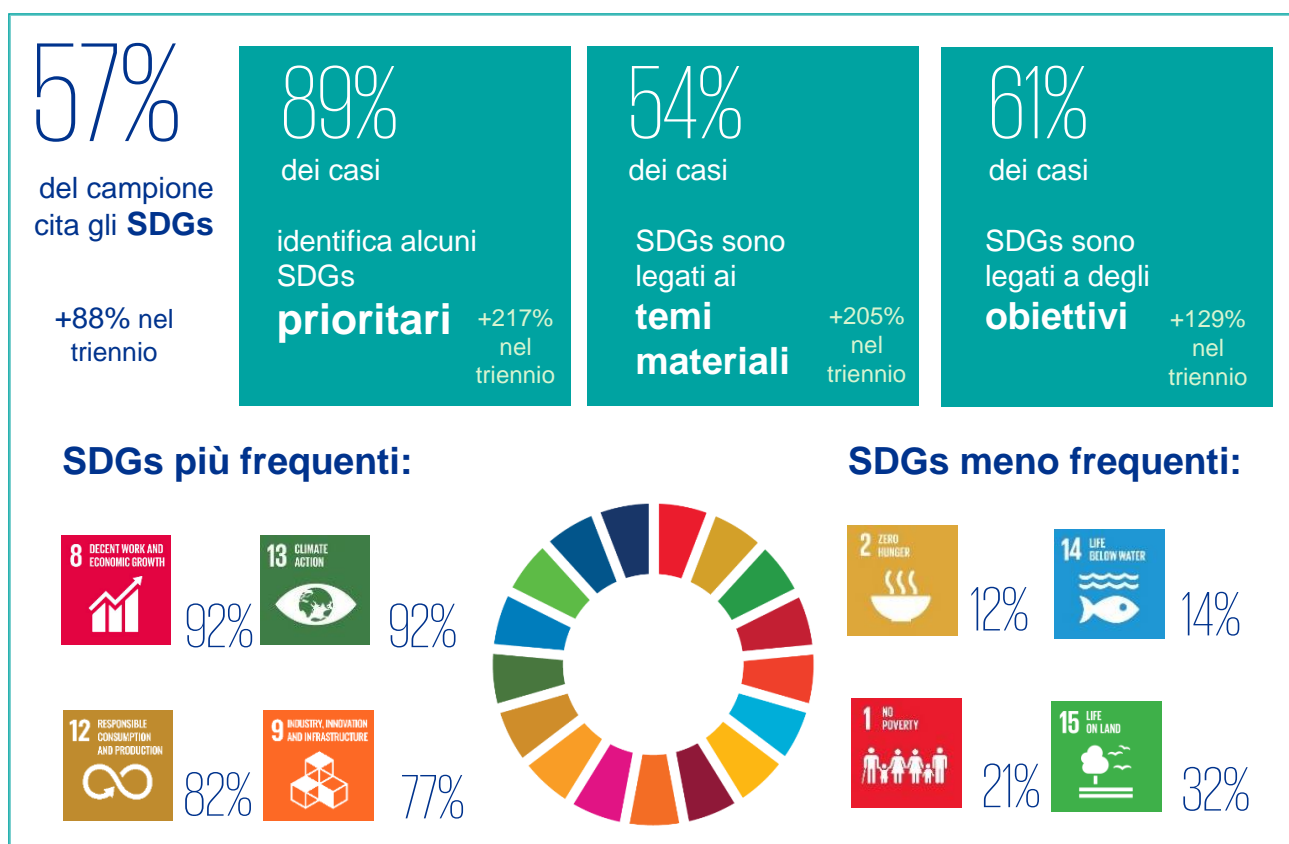
Un ulteriore aspetto analizzato ha riguardato l'adozione, da parte delle aziende del panel, degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile definiti dalle Nazioni Unite. La prima evidenza emersa è che **114 aziende** del campione (il **57%** del totale, con un incremento considerevole dell'88% rispetto al 2017) hanno preso in considerazione l'impatto che il proprio business ha sugli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDGs). Fra le aziende che citano i 17 Obiettivi, è in forte crescita il numero di casi in cui è presente un collegamento con il processo di definizione della materialità e degli aspetti rilevanti, processo che ora interessa il **54%** delle aziende, mentre nel **61%** dei casi sono definiti specifici obiettivi interni all'azienda per contribuire al raggiungimento di uno o più SDGs.

Dall'analisi di dettaglio delle dichiarazioni è possibile osservare come l'**89%** delle aziende che cita gli SDGs

svolge anche un esercizio di prioritizzazione dei 17 Obiettivi al fine di identificare quelli più inerenti al proprio business su cui concentrare i propri sforzi.

In particolare, in linea con lo scorso anno, tra gli SDGs citati con maggiore frequenza è possibile identificare gli obiettivi di natura economica per incentivare una crescita inclusiva e sostenibile, un'occupazione piena e produttiva e un lavoro dignitoso per tutti (SDG 8) e per costruire un'infrastruttura resiliente atta a promuovere l'innovazione e una industrializzazione equa, responsabile e sostenibile (SDG 9), così come promuovere il consumo responsabile (SDG 12) e promuovere azioni, a tutti i livelli, per combattere il cambiamento climatico (SDG 13).

Figura 41 – Diffusione e applicazione dei Sustainable Development Goals



Infine, approfondendo l'analisi anche dal punto di vista dei singoli settori, emergono alcune specificità settoriali nella prioritizzazione degli SDGs; ad esempio, osservando la Figura 42, è possibile notare la rilevanza secondaria che assumono le tematiche ambientali per il settore Finanziario, a fronte di una maggiore predilezione per gli obiettivi sociali ed economici, in linea con quanto ci si potesse attendere viste le caratteristiche del settore. Un altro punto di attenzione che emerge

dall'analisi, inoltre, è che i settori Finanziario e Energy&Utilities sono quelli caratterizzati dalle variazioni maggiori nell'ordine di prioritizzazione degli Obiettivi, che hanno interessato, ad esempio, l'Educazione (SDG4) nel settore finanziario (+4 posizioni rispetto al 2017) e Climate action (SDG13) nel settore Energy&Utilities (in crescita dalla quinta alla prima posizione).

Figura 42 – Frequenza di prioritizzazione degli SDGs



Le principali variazioni nel triennio sono evidenziate.

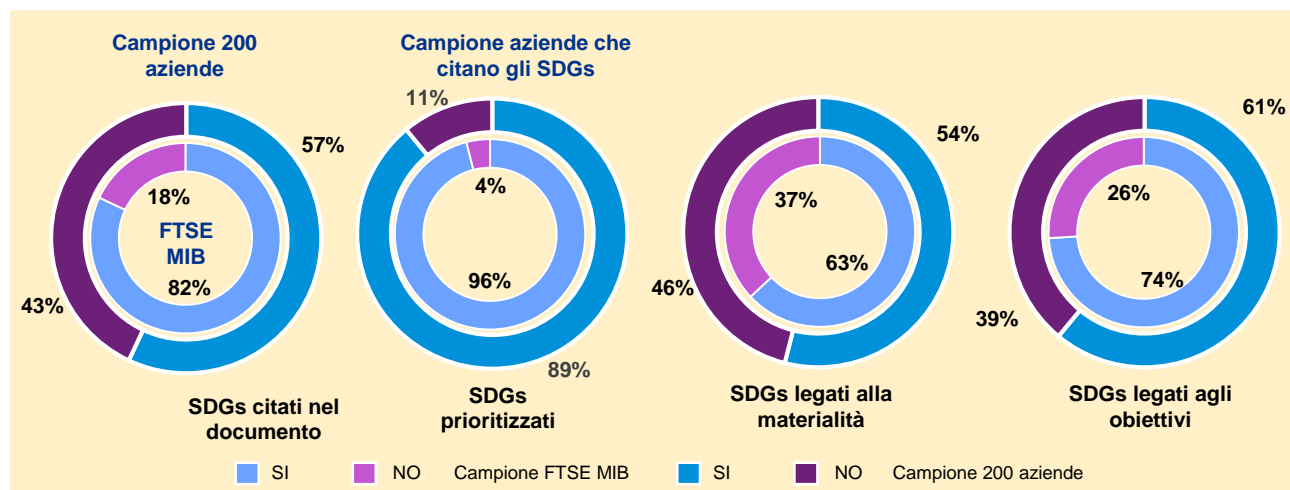
Dimostrare una buona comprensione degli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile è la base per la presentazione di una rendicontazione SDGs di qualità.

La prima evidenza emersa nel confronto con il panel delle aziende appartenenti all'indice borsistico FTSE MIB è che ben l'**82%** delle società analizzate descrive l'impatto che il proprio business ha sugli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile (SDGs), sempre prediligendo una rendicontazione degli effetti positivi piuttosto che dei possibili impatti negativi. Risultati più significativi sono emersi anche rispetto al collegamento degli Obiettivi con l'analisi di materialità e/o specifici obiettivi.

Risulta infatti che il **63%** delle aziende che citano gli SDGs li collegano alla materialità e ben il **74%** definisce specifici obiettivi collegati a uno o più SDGs.

L'aspetto sicuramente più rilevante emerso dal confronto con le aziende FTSE MIB riguarda la prioritizzazione degli obiettivi di sviluppo sostenibile da parte delle singole imprese. Grazie a un approccio più strutturato alle tematiche di sostenibilità, infatti, risulta che il **96%** delle società che cita gli Obiettivi di Sviluppo Sostenibile identifichi SDGs specifici ritenuti maggiormente critici e rilevanti per il business.

Figura 43 – Confronto tra il campione di 200 aziende e le aziende FTSE MIB

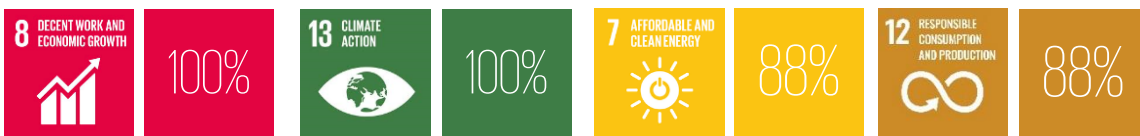


È evidente come, anche nel caso delle aziende appartenenti al FTSE MIB, sia necessario sviluppare una comprensione più profonda degli Obiettivi stessi e della loro rilevanza per il business e la società.

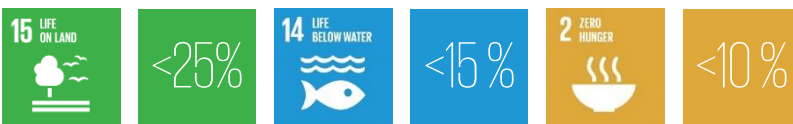
È quindi necessario coinvolgere il management in modo da diffondere la cultura e l'awareness fino ai livelli apicali, implementando un team di lavoro interfunzionale in grado di sviluppare solidi business case sugli SDGs e approfondire il legame tra il business e i diversi obiettivi. Uno studio di KPMG International «How to report on SDGs» sottolinea come sia necessario sviluppare un modello di analisi e prioritizzazione degli obiettivi, per

identificarne un panel sul quale focalizzarsi; tali analisi dovranno servire come base essenziale per definire le metriche di valutazione, gli obiettivi di performance che si vogliono raggiungere e adeguati sistemi di misurazione degli stessi. Lo studio evidenzia come, seppur poco diffusi, è importante determinare obiettivi di performance SMART (Specific, Measurable, Achievable, Realistic, Time-constrained), oltre a definire gli indicatori da utilizzare per misurare le performance e implementare sistemi di raccolta e analisi dei dati efficaci. Infine, conclude lo studio, le aziende dovrebbero comunicare le azioni implementate e i risultati ottenuti calibrando la propria comunicazione sulla base dei propri stakeholder.

Gli SDGs più frequentemente identificati come prioritari dalle aziende del FTSE MIB



Gli SDGs meno frequentemente identificati come prioritari dalle aziende del FTSE MIB



Executive summary

Key statistics on SDG reporting by the world's largest companies:

- Four in ten (40%) of the world's 500 largest companies correctly answer the title of their corporate reporting
- Large companies in Germany, France and the US are significantly more likely to report on the SDGs than companies in other countries
- Large companies in consumer facing sectors such as Utilities and Automobiles are more likely to report on the SDGs than other sectors like Manufacturing, Oil & Gas

Country	Percentage
Germany	63%
France	63%
UK	45%
Japan	45%
US	50%

Industry	Percentage
Utilities	63%
Automobiles	53%
Retail	57%
Technology, Media & Telecommunications	63%
Healthcare	47%
Financial Services	37%
Industrials, Manufacturing & Metals	33%
Oil & Gas	28%

SDG reporting by the G250: a report card

Reporting body status	Grade	Comments
Reporting by the G250 on the SDGs	C-	Reporting by the G250 on the SDGs is still in its early stages. While many companies are reporting on the SDGs, the reporting is often inconsistent and lacks detail. The G250 should continue to work on improving the quality and consistency of its reporting.
Reporting by the G250 on the SDGs	B+	Reporting by the G250 on the SDGs is showing improvement. More companies are reporting on the SDGs, and the reporting is becoming more detailed and consistent. The G250 should continue to work on improving the quality and consistency of its reporting.
Reporting by the G250 on the SDGs	B-	Reporting by the G250 on the SDGs is showing improvement. More companies are reporting on the SDGs, and the reporting is becoming more detailed and consistent. The G250 should continue to work on improving the quality and consistency of its reporting.
Reporting by the G250 on the SDGs	C	Reporting by the G250 on the SDGs is still in its early stages. While many companies are reporting on the SDGs, the reporting is often inconsistent and lacks detail. The G250 should continue to work on improving the quality and consistency of its reporting.
Reporting by the G250 on the SDGs	D	Reporting by the G250 on the SDGs is still in its early stages. While many companies are reporting on the SDGs, the reporting is often inconsistent and lacks detail. The G250 should continue to work on improving the quality and consistency of its reporting.
Reporting by the G250 on the SDGs	F	Reporting by the G250 on the SDGs is still in its early stages. While many companies are reporting on the SDGs, the reporting is often inconsistent and lacks detail. The G250 should continue to work on improving the quality and consistency of its reporting.

<https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2018/02/how-to-report-on-sdgs.pdf>

4.8 Rischi relativi agli aspetti ESG

La Direttiva Europea, così come il Decreto 254, hanno posto particolare attenzione alla disclosure sui rischi non finanziari, prevedendo la rendicontazione dei "principali rischi, ivi incluse le modalità di gestione degli stessi generati o subiti, connessi a tali temi e che derivano dalle attività dell'impresa, dai suoi prodotti, servizi o rapporti commerciali, incluse, ove rilevanti, le catene di fornitura e subappalto". L'analisi quali-quantitativa delle informazioni riportate all'interno delle dichiarazioni non finanziarie redatte dalle 200 aziende esaminate ha evidenziato che il 68% del campione dichiara di avere un sistema integrato di gestione e monitoraggio dei rischi che include anche rischi di natura non finanziaria, con una crescita importante rispetto al 2017 a parità di

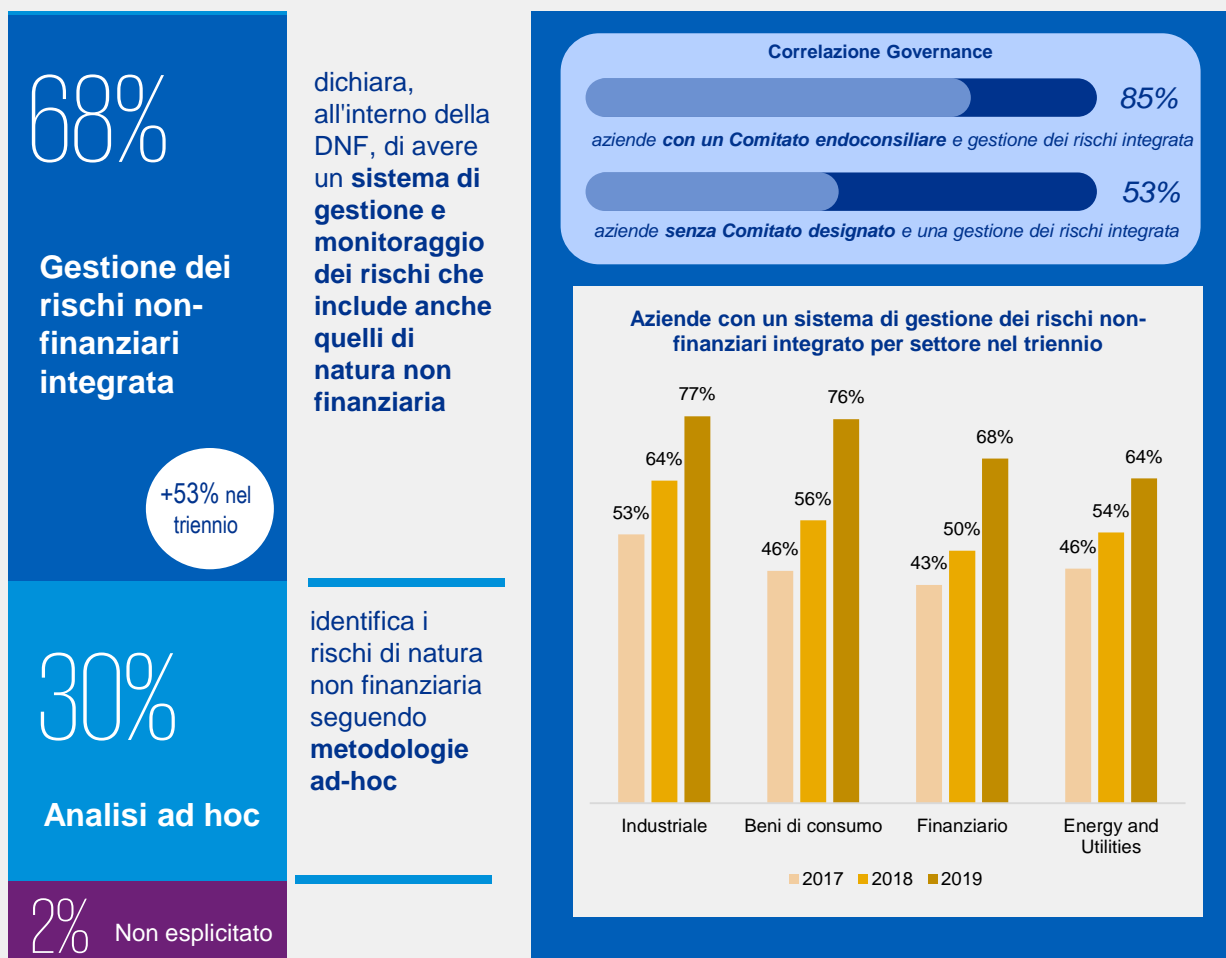
perimetro di analisi (+53%), a testimonianza del percorso di maturità nella gestione delle tematiche non finanziarie intrapreso dalle aziende in seguito all'introduzione del Decreto 254. La survey inoltre ha evidenziato che il sistema maggiormente utilizzato risulta essere l'ERM (Enterprise Risk Management).

Un'altra parte del campione, il 30% delle aziende, ha implementato invece un sistema di identificazione dei rischi di natura non finanziaria sviluppato ad hoc, basandosi quindi sull'analisi del contesto interno ed esterno tipico della specifica azienda, mentre il restante 2% non ha esplicitato il metodo di valutazione dei rischi di natura non finanziaria.

A conferma della relazione positiva esistente tra esperienza di rendicontazione e maturità nella gestione dei rischi, osservando la Figura 44 è possibile notare come la percentuale di aziende che implementano un sistema di gestione dei rischi non finanziari integrato risulti maggiormente probabile nei casi in cui l'azienda ha definito una governance strutturata a livello di Board, grazie anche al coinvolgimento che ne consegue del

Comitato Controllo e Rischi. Entrando nel dettaglio dell'analisi anche dal punto di vista settoriale, come illustrato nella Figura 44, appare ancora evidente il trend di crescita delle aziende che decidono di integrare il proprio sistema di gestione dei rischi includendo anche aspetti di natura non finanziaria, confermato in tutti i settori ma particolarmente accentuato nel settore Beni di consumo (+65% nel triennio).

Figura 44 – Gestione dei rischi ESG



Se finora si è parlato di rischi ESG in maniera generica, è molto interessante entrare nello specifico dei rischi identificati dalle aziende per avere un quadro d'insieme di quelli più diffusi. La Figura 45 permette di condurre un'analisi di questo tipo, mettendo in evidenza, inoltre, una coerenza tangibile con la medesima analisi condotta per le tematiche materiali: anche in questo caso, infatti,

tra i rischi identificati più spesso è possibile riscontrare quelli legati alla salute e sicurezza sul lavoro (presenti nell'84% dei casi), alla gestione del personale, alla lotta alla corruzione (73%), alle esigenze dei clienti (65%), ai diritti umani e alla catena di fornitura (53%) e al cambiamento climatico (43%).

Figura 45 – Rischi non finanziari: verso una coerenza con i temi materiali

Ambiente

Almeno un rischio legato agli aspetti ambientali: 89%

- **Cambiamento climatico** (43%)
- Gestione **non efficiente dell'energia e emissioni** (42%)
- Compliance: non **conformità** alle normative, evoluzione normativa (40%)
- Gestione inadeguata dei **rifiuti/Contaminazioni del suolo** (29%)
- Consumi e scarichi **idrici** (23%)
- **Materie prime**: indisponibilità, uso non efficiente, impatti ambientali delle materie prime utilizzate (19%)
- **Biodiversità** (6%)

Personale

Almeno un rischio legato agli aspetti di gestione del personale: 78%

- **Salute e sicurezza dei lavoratori** (84%)
- Perdita di **figure chiave/** Incapacità di attrarre e motivare il personale (51%)
- Mancata **formazione** e conseguente inadeguatezza del personale / Mancate possibilità di carriera (49%)
- **Diversità**, discriminazione e pari opportunità (39%)
- Scarso coinvolgimento del personale / Misure di **welfare** inadeguate (17%)
- Tensioni con le **rappresentanze sindacali** e conseguenti ricorsi a scioperi e interruzioni dell'attività (14%)
- Non **compliance** alla normativa giuslavoristica e contenziosi (13%)

Corruzione

- **Rischi legati a pratiche corruttive attive e/o passive** (73%)
- **Rischi legati alla violazione di normative anticorruzione** (53%)

Diritti Umani

- **Rischio di violazione dei diritti umani diretti o lunga la catena di fornitura** (53%)

Supply Chain

- Rischi sociali, ambientali e reputazionali legati a una poco attenta **gestione della catena di fornitura** (53%)

Sociale

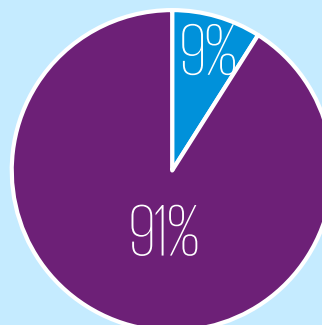
- Rischi connessi alle esigenze **dei clienti e/o ai prodotti** (65%)
- Rischio **reputazionale** (34%)

Comparazione con aziende del FTSE MIB

Lo stesso andamento si riscontra in maniera più significativa nell'analisi delle aziende FTSE MIB: rispetto allo scorso anno, innanzitutto, è opportuno notare come tutte le società appartenenti al campione abbiano esplicitato le proprie modalità di individuazione dei rischi ESG rispetto a quelli finanziari; tra queste, inoltre, ben il **91%** ha optato per l'adozione di un modello di gestione dei rischi integrato, mentre il restante **9%**, ha preferito sviluppare un modello di identificazione e analisi specifico per i rischi non finanziari, differenziando quindi i sistemi di identificazione dei rischi. Una corretta gestione prevede che, una volta identificato un rischio, vengano intraprese diverse azioni al fine di gestirne gli effetti.

L'**88%** del campione, infatti, presenta concrete azioni di mitigazione per i rischi di natura non finanziaria che sono stati riscontrati grazie al modello implementato.

Figura 46 – Modelli di gestione dei rischi (campione: FTSE MIB)



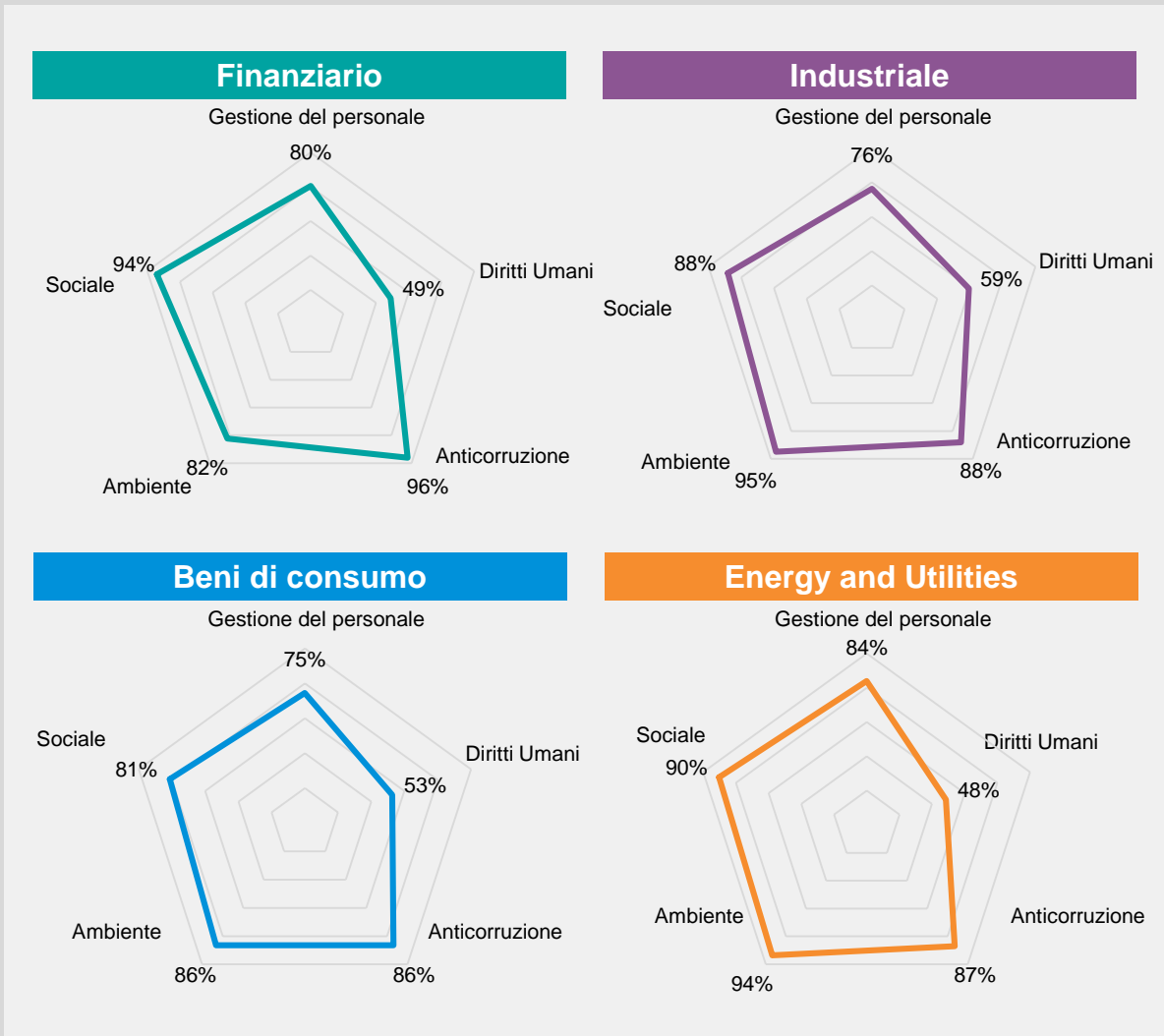
- Sviluppo di analisi ad hoc per i rischi non finanziari
- Modello di identificazione e gestione dei rischi integrato

Rischi e settore di appartenenza

Spostando l'attenzione alla distribuzione dei rischi per settore di appartenenza, è possibile notare come ci sia una sempre maggior convergenza tra rischi e temi materiali. Nel settore Finanziario troviamo infatti una scarsa presenza di rischi legati

ai diritti umani così come nel settore Energy&Utilities, in linea con quanto presentato in Figura 47. Il settore Industriale e Beni di Consumo risulta invece più omogeneo e con un buon livello di identificazione dei rischi per ciascun ambito del Decreto.

Figura 47 – Rischi e settore di appartenenza



4.9 Politiche e prassi operative

In accordo con il Decreto, le aziende sono tenute a fornire una rappresentazione corretta delle loro politiche, in modo da consentire agli investitori e alle altre parti interessate di comprendere l'approccio adottato dalla società con riguardo alle tematiche indicate nel Decreto e di monitorare i risultati e gli impatti ragionevolmente connessi alle stesse. Il Decreto richiede di descrivere anche le procedure di dovuta diligenza pertinenti agli ambiti oggetto di rappresentazione, atte a supportare l'implementazione delle stesse politiche e il perseguimento degli obiettivi prefissati.

Dall'analisi dei 200 documenti presi in considerazione è emerso come, grazie a Politiche formalizzate e a documenti aziendali ufficiali quali il Codice Etico e il Modello Organizzativo ex D.Lgs. 231/01, le aziende abbiano risposto alla richiesta del Decreto di fornire adeguata disclosure *sulle "politiche praticate dall'impresa, comprese quelle di dovuta diligenza, i risultati conseguiti tramite di esse ed i relativi indicatori fondamentali di prestazione di carattere non finanziario"*. In alcuni casi, inoltre, viene data spiegazione dell'assenza di politiche inerenti uno o più temi previsti dal Decreto, in quanto identificati come non rilevanti nel processo di definizione degli aspetti materiali.

Figura 48 – Policy formalizzate e aree del Decreto



L'analisi dei documenti si è poi focalizzata sull'eventuale adozione di specifiche Politiche formalizzate inerenti agli aspetti non finanziari, riscontrando come l'**82%** del campione abbia almeno una Politica inerente gli aspetti del Decreto 254, con un incremento dell'**11%** rispetto allo scorso anno.

Delle società che si sono dotate di almeno una Politica, inoltre, è emerso come l'**83%** abbia definito regole e principi in materia **ambientale** mentre il **75%** in tema di **salute e sicurezza**. Tali risultati possono essere ricondotti anche alla diffusione di Sistemi di Gestione Salute Sicurezza e Ambiente, all'interno dei quali è solitamente contenuta anche una politica formalizzata che ne disciplina l'applicazione all'interno dell'azienda. Inoltre, il **55%** si è dotato di una politica **anticorruzione**,

il **43%** di una politica sui **diritti umani**, il **40%** di una politica sulla **diversità** e il **40%** sulla **gestione del personale**.

Tra queste, il **31%** delle politiche formalizzate riscontrate è identificabile in una **Politica di CSR**, ovvero una politica formalizzata che include in uno stesso documento gli impegni dell'azienda rispetto ai temi richiesti dal Decreto 254. Il trend di crescita rispetto allo scorso anno evidenziato in precedenza accomuna anche le singole politiche, con particolare riferimento a quelle sulla gestione del personale (**+240%**) e a quelle generiche di CSR (**+126%**).

Politiche formalizzate e settore di appartenenza

Analizzando la diffusione di politiche formalizzate rispetto al settore di appartenenza delle aziende incluse nel campione (panoramica illustrata nella Figura 49), si osserva come aziende appartenenti ai settori "Capital Intensive" (come i settori Industriale ed Energy&Utilities) abbiano una tendenza a formalizzare politiche in ambito ambientale e salute e sicurezza.

Tale fattispecie può essere verosimilmente ricondotta all'adozione da parte di tali aziende di Sistemi di Gestione Ambientali e Integrati presso i propri siti produttivi. Similmente, l'incidenza più elevata di Policy sul personale viene riscontrata tra i settori "Labour Intensive" in cui una corretta gestione del personale viene considerata un fattore chiave.

Figura 49 – Politiche formalizzate nei vari settori



Comparazione con aziende del FTSE MIB

In linea con quanto emerso dalle analisi svolte sul campione delle 200 aziende (illustrato in Figura 50), anche la maggioranza delle 33 aziende appartenenti all'indice FTSE MIB (**97%**) ha adottato politiche formalizzate per la gestione di uno o più aspetti previsti dal Decreto.

Come per il campione più allargato si registra una notevole prevalenza di Politiche formalizzate in ambito ambientale (**85%**), seguite dalle Politiche di salute e sicurezza (**76%**), anti-corruzione (**76%**), diritti umani (**58%**), diversity (**58%**), gestione del personale (**48%**) e infine CSR (**42%**).

Figura 50 – Policy formalizzate tra le aziende FTSE MIB



4.10 I principali contenuti

4.10.1 Lotta contro la corruzione attiva e passiva

Menzionata come uno degli aspetti fondamentali da affrontare all'interno della dichiarazione, la lotta alla corruzione, deve essere intesa e quindi affrontata dalle aziende sotto l'aspetto sia "attivo" (corruzione attiva) sia "passivo" (corruzione passiva). Il primo aspetto preso in considerazione ha riguardato la presenza di una politica formalizzata: **90 aziende** (con un incremento del **113%** a parità di perimetro rispetto al 2017) hanno adottato una politica formalizzata che disciplina l'impegno dell'azienda e/o del Gruppo nella prevenzione e nel contrasto di pratiche non etiche e illecite, definendo regole e principi per prevenire possibili azioni di corruzione, attiva e passiva.

Nel conteggio sono state incluse anche **9** Policy di CSR, all'interno delle quali sono presenti espliciti riferimenti all'approccio alla gestione della lotta alla corruzione implementato dall'azienda. Anche approfondendo l'analisi per i singoli settori, come evidenziato in Figura 51, è possibile notare come il trend di crescita delle aziende che formalizzano una Politica Anticorruzione sia confermato in ognuno di essi, anche se la crescita più importante è identificabile nel settore **Finanziario** con il **143%** in più di politiche rispetto al 2017.

Figura 51 – Policy anticorruzione

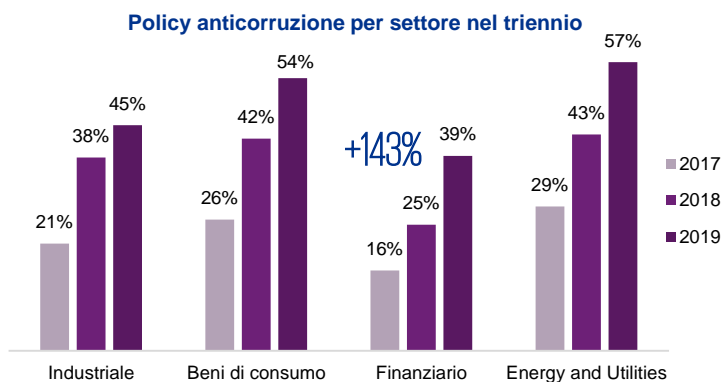


9 Policy di CSR

Nei restanti casi l'aspetto è coperto dal Codice Etico o dal Modello 231

+113%
Rispetto al 2017

aumento diffuso tra tutti i settori, in particolare tra le aziende del settore **finanziario**



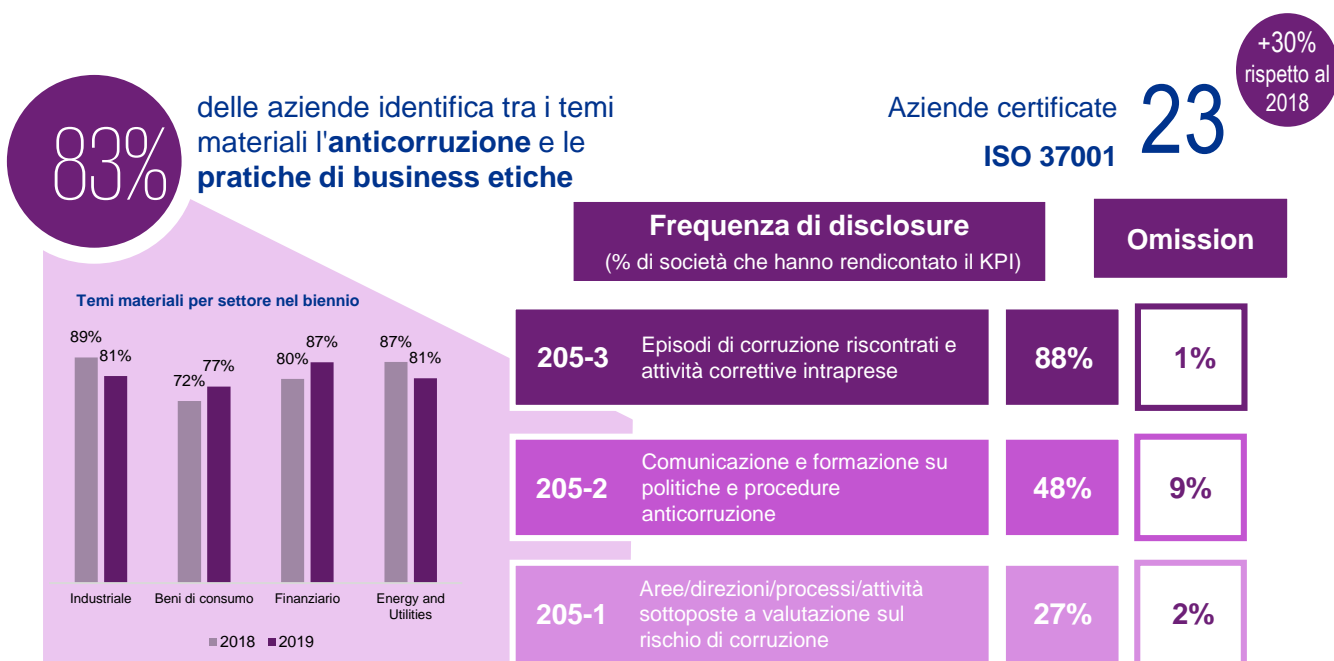
Nelle restanti aziende, laddove il tema della corruzione è stato individuato come rilevante (l'**83%** delle aziende analizzate identifica tra i temi materiali l'anticorruzione e le pratiche di business etiche), è stata data *disclosure* delle politiche praticate, ovvero dell'insieme di regole, principi e comportamenti diffusi in azienda per la gestione degli aspetti legati alla prevenzione e al contrasto della corruzione.

Essendo l'intero campione dotato di un Modello di Gestione e Organizzazione come previsto dal D.Lgs. 231/2001, è possibile riscontrare frequenti riferimenti al modello stesso quale strumento di politica aziendale in grado di identificare la puntuale ed efficace ricognizione

e gestione dei rischi di reato, così come al Codice Etico e al Codice di Condotta, quali documenti ufficiali approvati dai vertici aziendali che contengono l'insieme dei diritti, dei doveri e delle responsabilità dell'ente nei confronti dei "portatori d'interesse" (dipendenti, fornitori, clienti, Pubblica Amministrazione, azionisti, mercato finanziario, ecc.).

Successivamente, sono state esaminate le pratiche di disclosure dei rischi non finanziari legati alla corruzione attiva e passiva. Rispetto al campione delle 200 aziende è emerso come il **90%** abbia descritto almeno un rischio generato o subito in ambito anti-corruzione.

Figura 52 – Frequenza di rendicontazione dei KPI legati alla corruzione



Come ultimo aspetto sono stati esaminati gli indicatori di performance utilizzati dalle aziende per misurare i risultati ottenuti nella prevenzione e nel contrasto della corruzione (come rappresentato in Figura 52).

In linea con i risultati precedenti è emerso come il **99%** delle aziende abbia rendicontato **almeno uno** degli indicatori di performance messi a disposizione dal GRI per l'aspetto "anti-corruption" (GRI Standard 205: Anti-corruption).

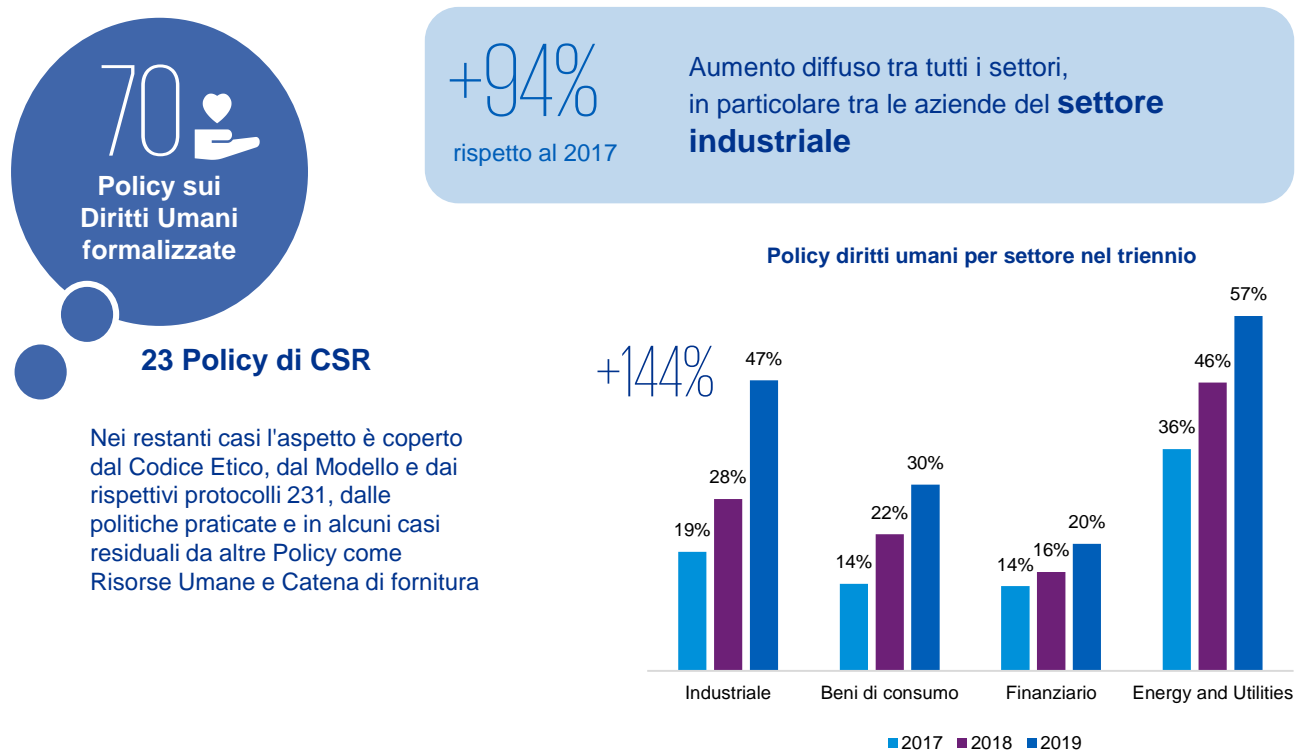
Rispetto alla tipologia di informazioni fornite con maggior frequenza, è emerso come l'**88%** delle aziende abbia scelto di dare evidenza degli eventuali episodi di corruzione accertati e delle rispettive azioni correttive implementate. Il **48%** delle aziende comunica le attività di formazione e comunicazione delle politiche anti-corruzione, mentre solo il **27%** dà *disclosure* delle specifiche attività di *risk assessment* per i reati legati alla corruzione.

4.10.2 Rispetto dei diritti umani

Con riferimento al D.Lgs. 254/2016, le imprese sono tenute a comunicare informazioni rilevanti sulle ripercussioni potenziali ed effettive delle loro attività sulle persone e sulla sfera dei rispettivi diritti. Secondo quanto definito dalla Commissione Europea nelle Linee Guida, è considerata una buona prassi per le aziende esprimere il proprio impegno nel rispettare i diritti umani. L'impegno, in questo contesto, può essere declinato rispetto ai comportamenti attesi da parte del management e dei dipendenti, compresa la catena di fornitura, nel rispettare la rosa dei diritti fondamentali dell'uomo, inclusi i diritti propri del lavoratore. Nell'ambito dell'analisi è emerso come **70 aziende** (con un incremento del **94%** a parità di perimetro rispetto al 2017), si siano dotate di una Politica formalizzata

che disciplini nel dettaglio i comportamenti attesi da parte dell'azienda e i diritti specifici che si impegna a tutelare, quali ad esempio i diritti dei minori, delle donne, dei popoli indigeni, delle persone con disabilità, delle comunità locali, nonché i diritti dei lavoratori nelle catene di fornitura. Nel conteggio sono state incluse anche **23 Policy di CSR**, all'interno delle quali sono presenti espliciti riferimenti all'approccio alla gestione dei diritti umani implementato dall'azienda. Anche approfondendo l'analisi per i singoli settori, come evidenziato in Figura 53, è possibile notare come il trend di crescita delle aziende che formalizzano una Politica sui Diritti Umani sia confermato in ognuno di essi, anche se la crescita più importante è identificabile nel settore **Industriale** con il **144%** in più di politiche rispetto al 2017.

Figura 53 – Policy sui diritti umani



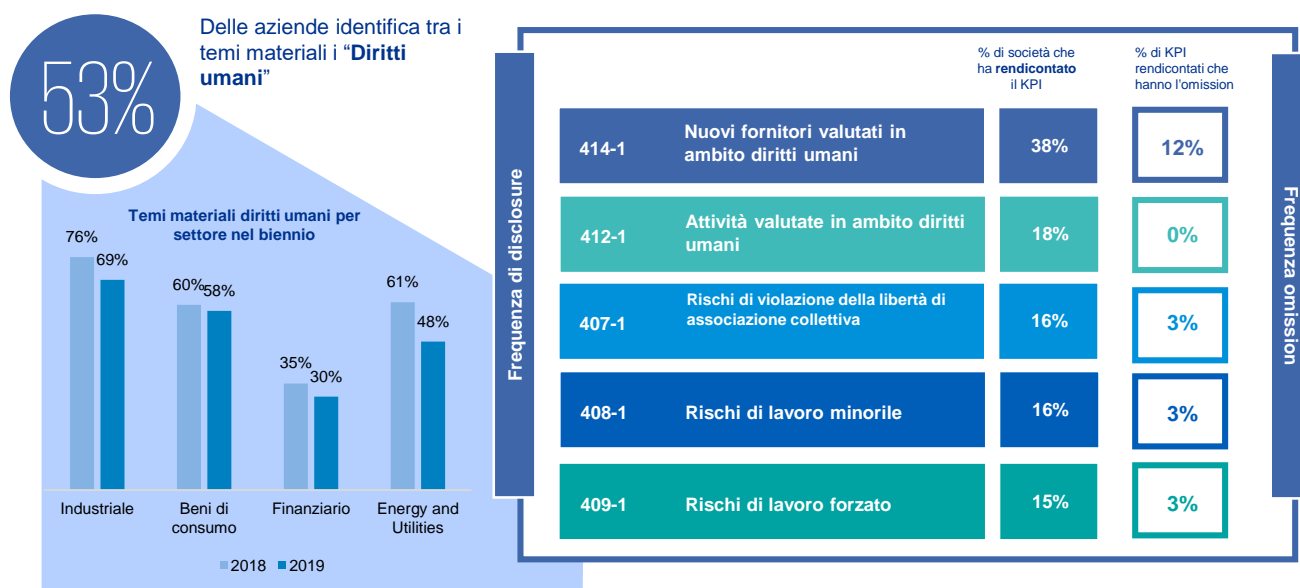
Nei restanti casi, laddove il tema è risultato tra i maggiormente rilevanti, le aziende hanno fornito una *disclosure* delle politiche praticate a presidio dei suddetti temi grazie allo sviluppo di documenti ufficiali quali Codice Etico e Codice di Condotta mentre in via residuale a specifici protocolli derivanti dal Modello di Gestione e Organizzazione ex D.Lgs. 231/01 (quali ad esempio il caporalato) o attraverso la descrizione del proprio approccio di gestione aziendale.

Le politiche e gli approcci di gestione degli impatti sui diritti umani dovrebbero essere sviluppati sulla base di una prima mappatura dei rischi, generati e subiti dall'azienda sull'esterno. Dall'analisi condotta (come evidenziato in Figura 45) è emerso come il **53%** del campione abbia effettivamente incluso i diritti umani tra i rischi non finanziari mappati, seppur fornendo una trattazione generica del tema (es. "rischio di violazione dei diritti umani").

Dall'analisi condotta (come evidenziato in Figura 54), risulta che il **53%** delle aziende identifica i diritti umani tra i temi materiali e che il **52%** rendiconta almeno un indicatore relativo agli aspetti legati ai diritti umani. Le aziende più attive da questo punto di vista risultano essere quelle appartenenti al settore Industriale, dove nel **69%** dei casi i diritti umani sono identificati tra i temi materiali, come era lecito aspettarsi in un settore molto labour intensive; al contrario, e per ragioni opposte, il

settore finanziario risulta essere quello con la percentuale più bassa (**30%**). Rispetto a questa porzione di aziende è possibile notare come l'indicatore selezionato più di frequente sia la percentuale di nuovi fornitori valutati secondo criteri di rispetto dei diritti umani (**38%**). I tre indicatori sui potenziali rischi di violazione dei diritti umani risultano rendicontati con meno frequenza e solo in parte dei casi risultano effettivamente identificate potenziali aree a rischio.

Figura 54 – Frequenza di rendicontazione dei KPI legati ai diritti umani



In generale si evidenzia che il tema dei diritti umani per molte realtà potrebbe essere maggiormente analizzato lungo la propria *value chain*, sia dal punto di vista della

relativa gestione (ad esempio per il settore industriale), sia in relazione ai rapporti con i clienti (es. investimento e finanziamento delle banche a settori controversi).

Alcune domande per il Board

Di seguito si riportano alcune domande che il Board può porsi rispetto ai Diritti Umani per meglio definire i propri impegni ed obiettivi per il futuro.

DIRITTI UMANI

- L'azienda ha svolto una valutazione degli impatti dei diritti umani nel medio-lungo termine secondo framework universalmente riconosciuti (*Human Rights Risk and Impact Assessment*)?
- L'azienda è *compliant* con le linee guida nazionali ed internazionali in materia di diritti umani?
- Quali sono i rischi definiti in relazione ai diritti umani? Sono state identificate potenziali aree di rischio per esempio nelle operazioni di M&A?
- Sono state evidenziate dai media o da altri stakeholder criticità in merito alla tematica dei diritti umani?
- Quale è la funzione preposta alla gestione dei diritti umani in azienda?
- Esiste una politica sui diritti umani per tutto il Gruppo? Esistono processi e sistemi di *due diligence* in materia di diritti umani? L'attività di *due diligence* è estesa alla *supply chain*?
- L'azienda si è dotata di un giusto mix e di un buon livello di conoscenze ed esperienze in azienda per una gestione efficace ed efficiente dei diritti umani?
- In che modo possiamo contribuire agli SDGs attraverso iniziative e progetti sui diritti umani?

4.10.3 Impatti ambientali e cambiamento climatico

Dall'analisi effettuata sul campione è emerso come gli aspetti ambientali (risultato come aspetto materiale per il **94%** del campione), e in particolare il contrasto al cambiamento climatico (risultato come aspetto materiale per il **68%** del campione) siano in assoluto gli aspetti più frequentemente affrontati dalle aziende italiane, sia da un punto di vista di analisi dei rischi che in termini di politiche formalizzate.

Delle 200 aziende prese in esame, infatti, **136** hanno formalizzato il proprio impegno all'interno di una Politica, in molti casi come diretta conseguenza dell'adozione di un sistema di gestione ambientale, all'interno del quale è richiesta la formalizzazione di una specifica politica ambientale.

Il trend rispetto allo scorso anno risulta in crescita, con il **25%** in più di aziende che si sono dotate di una Policy Ambientale e un aumento diffuso tra tutti i settori, con particolare attenzione a quello Finanziario che nel triennio ha visto un incremento di circa il **+70%**.

Nei restanti casi, le aziende che hanno identificato il cambiamento climatico come tema rilevante per il business e per gli stakeholder hanno ottemperato alle richieste del Decreto facendo riferimento ai principi e agli impegni contenuti nei documenti ufficiali quali il Codice Etico e gli eventuali Protocolli 231 sugli aspetti ambientali. In alcuni casi, invece, le aziende hanno dato *disclosure* delle prassi e degli approcci di gestione esistenti in azienda.

Figura 55 – Policy ambientali



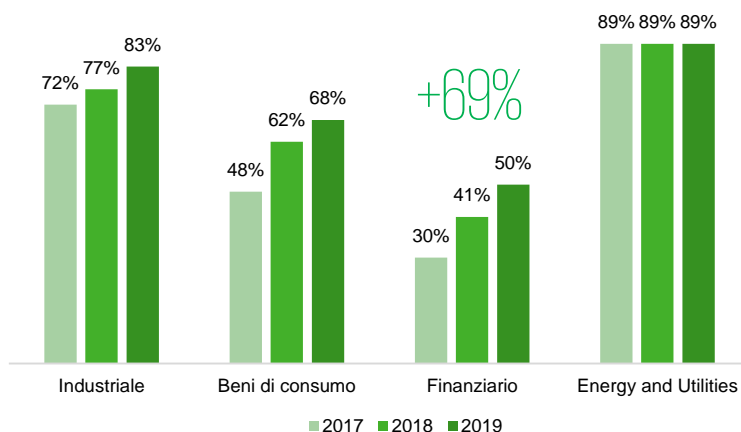
16 Policy di CSR

nei restanti casi l'aspetto è coperto dal Codice Etico, dal Modello e rispettivi protocolli 231 e dalle politiche praticate

+25%
rispetto al 2017

Aumento diffuso tra tutti i settori, in particolare tra le aziende del **settore finanziario**

Policy ambientali per settore nel triennio



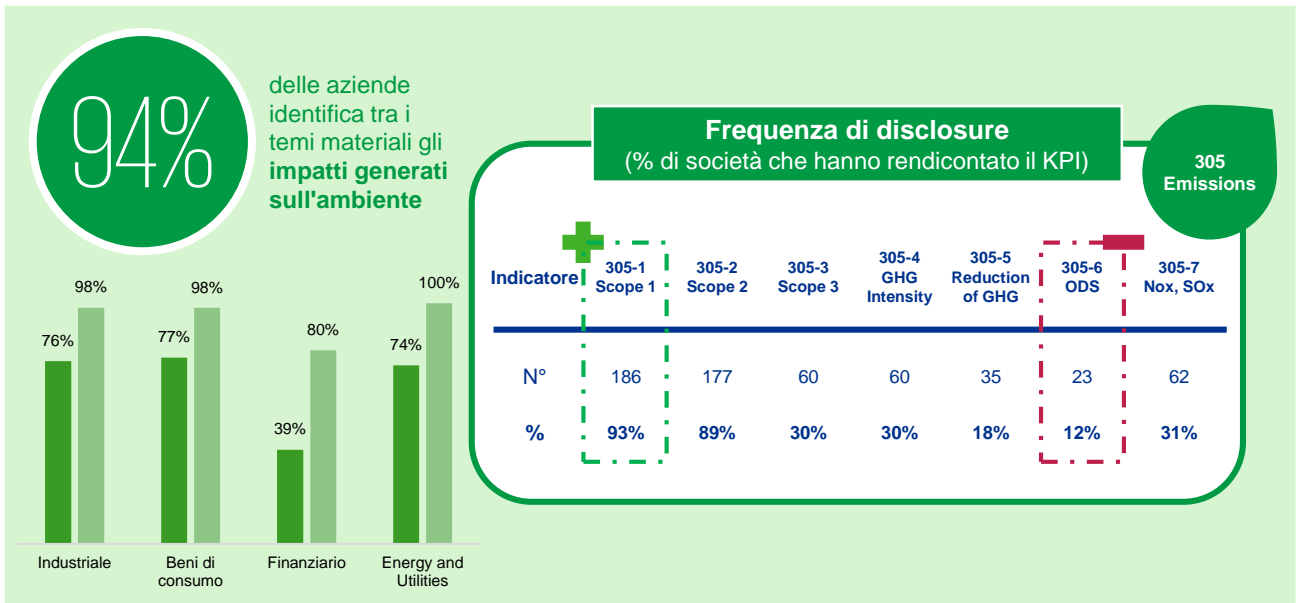
Rispetto alla valutazione dei rischi ambientali, è stato riscontrato (come evidenziato in Figura 45) come l'**89%** del campione sia stato in grado di identificare i rischi inerenti agli impatti ambientali, attuali o potenziali, dimostrando come l'ambiente sia, anche dal punto di vista dei rischi, un aspetto molto trattato e approfondito dalle aziende. Le origini di una maggior sensibilità delle aziende verso i rischi di natura ambientale sono da

ricondersi in parte ad un percorso di integrazione della dimensione ambientale intrapreso già da tempo da molte aziende. Seppur guidati da valutazioni di impatto più di matrice operativa, infatti, molti modelli di gestione dei rischi riescono a mappare fattori di rischio operativi di natura ambientale, quali ad esempio il superamento delle soglie di emissione, la non *compliance* normativa ambientale o la gestione delle sostanze pericolose.

Analizzando la situazione nei singoli settori, le aziende più attive, come ci si poteva attendere vista la vicinanza del tema al business, risultano essere quelle appartenenti al settore Energy&Utilities, dove nel **100%** dei casi gli impatti generati sull'ambiente sono identificati tra i temi materiali (situazione illustrata nella Figura 56). Il **93%** del campione, inoltre, ha selezionato nel proprio panel di indicatori di performance almeno un KPI

inerente agli aspetti del "climate change", ovvero afferente al set di Standard 305 "Emissions". Nel dettaglio risulta che quello delle emissioni dirette (Scope 1) sia l'indicatore più frequentemente rendicontato dal panel (**93%** del campione di aziende che rendiconta almeno un indicatore), mentre le emissioni derivanti da sostanze ozono-lesive risultano essere le meno frequentemente rendicontate (**12%**).

Figura 56 – Frequenza di rendicontazione dei KPI legati al climate change



Alcune domande per il Board

Di seguito si riportano alcune domande che il Board può porsi rispetto alla tutela dell'ambiente per meglio definire i propri impegni ed obiettivi per il futuro.


AMBIENTE

- Il Board è informato sugli impatti effettivi e potenziali che l'azienda genera sull'ambiente?
- Esiste una politica ambientale di Gruppo? Come viene attuata e monitorata?
- L'azienda ha valutato l'esposizione al rischio di cambiamenti climatici nel medio-lungo termine? Ove significativo, esiste una quantificazione e disclosure finanziaria di tale rischio?
- L'azienda monitora periodicamente e, ove rilevante, definisce dei target in merito a:
 - consumi energetici;
 - emissioni atmosferiche dirette e indirette;
 - risorse naturali (quali ad esempio l'acqua, la terra) e la corrispondente protezione della biodiversità;
- rifiuti;
- trasporto di prodotti?
- Sono valutati gli impatti ambientali della supply chain (materie prime, produzione e commercializzazione)?
- Sono stati sviluppati prodotti e servizi "green"?
- Nei settori maggiormente esposti al climate change è stata effettuata un'analisi relativamente all'applicazione delle raccomandazioni della Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)?
- Esistono, e se sì quali sono, controversie/pressioni con/dagli stakeholder esterni sui temi ambientali?

L'applicazione delle raccomandazioni della TCFD in Italia (*)

L'iniziativa internazionale più rilevante in tema di rendicontazione dei rischi legati ai cambiamenti climatici è la TCFD, nata sulla spinta del Financial Stability Board con lo scopo di facilitare la diffusione di informazioni sui rischi finanziari derivanti dai cambiamenti climatici e quindi favorire un'allocazione di risorse più efficiente e basata su informazioni complete per migliorare la resilienza del sistema finanziario.

La Task Force ha evidenziato come i cambiamenti climatici presentino due macro-categorie di rischi⁽⁶⁾:





 i **rischi fisici** implicano “costi economici e finanziari per le perdite dovute alla crescente gravità e frequenza di eventi meteorologici estremi legati al cambiamento climatico, nonché i cambiamenti progressivi a più lungo termine del clima (ad esempio variazioni delle precipitazioni, estrema variabilità del tempo, acidificazione degli oceani, innalzamento del livello del mare e della temperatura media)”;



i **rischi di transizione** si riferiscono “al processo di adeguamento verso un'economia a basse emissioni di carbonio. Le emissioni devono azzerarsi per prevenire ulteriori cambiamenti climatici. Il processo di riduzione delle emissioni avrà probabilmente un impatto significativo su tutti i settori dell'economia che a loro volta avranno un impatto finanziario. Se da un lato è auspicabile un'azione urgente, dall'altro un'improvvisa transizione potrebbe avere un impatto anche sulla stabilità finanziaria e l'economia”.

Al fine di colmare la mancanza di informazioni sulla modalità di gestione di tali rischi, la TCFD ha pubblicato le proprie raccomandazioni finali secondo quattro **aree tematiche** applicabili in tutti i settori e in tutte le giurisdizioni, supportate da 11 informative e da indicazioni settoriali: Governance, Strategy, Risk Management e Metrics and Targets.

Figura 57 – Sintesi delle raccomandazioni e disclosure secondo i suggerimenti della TCFD

 Governance	 Strategy	 Risk Management	 Metrics and Targets
Le aziende devono fornire una descrizione della governance aziendale sui rischi e le opportunità legati ai cambiamenti climatici, facendo particolare riferimento al ruolo del Consiglio di Amministrazione e del management.	Le aziende sono invitate a render conto degli impatti attuali e potenziali sul business, la strategia e le pianificazioni finanziarie. E' richiesto alle aziende di descrivere gli impatti per i differenti orizzonti temporali di riferimento e i processi utilizzati per identificarli. Alle organizzazioni è inoltre richiesto di identificare in che modo le considerazioni sui rischi e gli impatti sono utilizzate come input nelle decisioni aziendali strategiche e di testare le strategie aziendali secondo i diversi scenari climatici.	Le aziende sono chiamate a descrivere le modalità di identificazione, valutazione e gestione dei rischi climatici e a descrivere come gli stessi sono integrati nel modello di risk management aziendale.	Le aziende devono fornire informazioni in merito alle metriche utilizzate per valutare i rischi e per calcolare il proprio impatto, nonché fornire indicazioni rispetto ai propri obiettivi.

(6) Fonte: Network for Greening the Financial System. First comprehensive report.

(*) Maggiori informazioni sono disponibili nella pubblicazione dedicata: KPMG "Le aziende italiane sono pronte ad affrontare i cambiamenti climatici?", Survey sull'adozione della TCFD in Italia.

In Italia sono 23 le aziende che hanno mostrato il proprio supporto alle raccomandazioni della TCFD: di queste, **13 hanno iniziato a rendicontare la propria modalità di gestione dei rischi climatici secondo tali requisiti**, mentre le restanti **10 dichiarano di aver avviato un percorso di progressivo allineamento alla TCFD**.

Riferendosi alle diverse modalità con cui le 13 aziende analizzate rendicontano le informazioni richieste dalla

TCFD, **4** di esse pubblicano un **report separato** apposito e **9** le includono all'interno della **DNF** o della **Relazione Finanziaria Annuale**.

Dato il ristretto numero di aziende che pubblicano informazioni secondo i requisiti della TCFD, si può dire che in Italia non si sia ancora stabilita una prassi solida di rendicontazione di tali informazioni.

Figura 58 – Le aziende del panel che aderiscono alla TCFD



Figura 59 – Applicazione della TCFD sul panel selezionato





 Governance	 Strategia	 Risk Management	 Obiettivi e metriche
<p><i>Descrivere la governance in relazione ai rischi e alle opportunità legati ai cambiamenti climatici</i></p>	<p><i>Descrivere gli impatti effettivi e potenziali dei rischi e delle opportunità legati ai cambiamenti climatici nella strategia aziendale</i></p>	<p><i>Descrivere in che modo l'organizzazione identifica, valuta e gestisce i rischi legati ai cambiamenti climatici</i></p>	<p><i>Descrivere le metriche e gli obiettivi utilizzati per valutare e gestire i rischi relativi e le opportunità legati ai cambiamenti climatici</i></p>
<p>Insights</p> <ul style="list-style-type: none"> — Ampia disclosure in tutti i 13 casi delle responsabilità degli organi di governo e del management nella gestione dei rischi e delle opportunità inerenti ai cambiamenti climatici. — Presenza di comitati interfunzionali a livello manageriale. — Centralità della figura del CEO, sia individualmente che come presidenti di comitati interfunzionali. 	<p>Insights</p> <ul style="list-style-type: none"> — Tutte le aziende che aderiscono alla TCFD descrivono i rischi fisici e di transizione a cui sono esposte, ma risulta ancora molto poco diffusa la presenza di analisi che quantifichino gli impatti finanziari dei rischi identificati. — La maggior parte delle aziende utilizza specifiche analisi di scenario per la valutazione dei propri impatti. — Le disclosure sulle opportunità risulta in crescita rispetto al 2018 seppur ancor significativamente ridotta rispetto a quella dei rischi. 	<p>Insights</p> <ul style="list-style-type: none"> — Ampia disclosure sul processo di gestione dei rischi legati ai cambiamenti climatici, anche grazie alla presenza di modelli pienamente integrati. — La maggior parte delle aziende dichiara di aver sviluppato un processo di Enterprise Risk Management per la gestione integrata dei rischi finanziari e non finanziari. 	<p>Insights</p> <ul style="list-style-type: none"> — Ampia disclosure di metriche e KPI per la valutazione delle performance inerenti ai cambiamenti climatici. — Nella maggioranza dei casi si rilevano obiettivi di medio termine così come una strategia a 360° per la gestione dei cambiamenti climatici. — Tuttavia tale strategia non è sempre integrata a pieno nel business.
<p><i>Collaborazione e dialogo interfunzionali prerequisite per una governance efficace</i></p>	<p><i>Necessaria una maggior consapevolezza delle opportunità e una più precisa quantificazione degli impatti finanziari</i></p>	<p><i>Integrazione della disclosure dei rischi finanziari con i rischi legati al climate change e i rischi emergenti</i></p>	<p><i>Climate change deve essere parte del business, serve maggiore integrazione</i></p>

Figura 60 – Overview dell'applicazione della TCFD sul panel analizzato



Governance

Le aziende analizzate descrivono il **ruolo ricoperto dal Consiglio di Amministrazione rispetto ai temi relativi al cambiamento climatico** facendo riferimento in particolare a:

- esame e approvazione di strategia, obiettivi e azioni relativi alla transizione e ai cambiamenti climatici, in coerenza con il piano industriale
- valutazione dell'adeguatezza del sistema di gestione dei rischi, il quale include i rischi legati ai cambiamenti climatici
- valutazione di piani di incentivazione legati alle performance relative ai cambiamenti climatici e la sostenibilità
- approfondimento degli scenari di valutazione della resilienza aziendale ai cambiamenti climatici e agli scenari di transizione



Strategia

L'**identificazione dei rischi** e la definizione di strategie di risposta a rischi e opportunità legati ai cambiamenti climatici **varia a seconda delle aziende**. Tuttavia, è possibile delineare un trend che vede una **predominanza nella considerazione dei rischi climatici fisici**. È inoltre molto ricorrente il rischio di **transizione** legato alla regolamentazione

Quanto rendicontato finora va nella direzione di maggior trasparenza, tuttavia **alle aziende è richiesto uno sforzo maggiore per la quantificazione degli impatti finanziari** dei rischi identificati, nonché delle **opportunità**

La **quantificazione degli impatti finanziari correlata ai rischi climatici è ad oggi ancora l'aspetto maggiormente debole tra le aziende italiane**

Solo pochi casi infatti, danno disclosure della stima di tali effetti su variabili operative, quali ad esempio domanda di elettricità e producibilità degli impianti rinnovabili, e delle rispettive **valutazioni sui possibili effetti finanziari**, secondo uno scenario combinato favorevole o sfavorevole

Nella maggioranza dei casi, infatti, la disclosure si limita a un'informativa di tipo qualitativo



Risk Management

In linea con i requisiti della TCFD, le aziende hanno avviato o prevedono iniziative finalizzate a **integrare l'analisi dei rischi climatici all'interno del proprio sistema di risk management**, approfondendo quindi il tema del rischio fisico e di transizione in relazione alla gestione del business

È infatti ben visibile il **trend di una sempre maggiore integrazione** tra tematiche ESG & Climate Change e i tradizionali framework di risk management



Obiettivi e metriche

Al fine di monitorare il proprio progresso rispetto ai target, nonché il relativo impatto ambientale, le **aziende monitorano le proprie emissioni di carbonio, in linea con i requisiti dei GRI Standards**, in particolare rispetto al tema delle emissioni in atmosfera

Rilevanza Finanziaria

Nell'analizzare i propri impatti, le imprese dovrebbero considerare un orizzonte temporale più lungo di quello tradizionalmente previsto per le informazioni di carattere finanziario. Il mero fatto che alcuni **rischi connessi al clima** siano percepiti come rischi che sono per loro natura **a lungo termine** non deve indurre le imprese a concludere *sic et simpliciter* che il clima non costituisce una questione rilevante.

Rilevanza ambientale e sociale

Questa prospettiva è quella che di solito interessa maggiormente i cittadini, i consumatori, i dipendenti, i partner commerciali, le comunità e le organizzazioni della società civile. Tuttavia, un crescente numero di investitori è interessato a raccogliere informazioni anche sull'impatto climatico delle società partecipate, nell'ottica di comprendere e misurare meglio l'incidenza sul clima dei propri portafogli di investimento.

Figura 61 – Rilevanza finanziaria, ambientale e sociale



COVID-19: key lessons for climate change

I comportamenti umani possono limitare l'efficacia della nostra pianificazione nel rispondere alle emergenze

Le persone in genere non riescono a comprendere intuitivamente un rischio se la sua probabilità è al di fuori di un range «moderato» (15%-40%). Inoltre, le persone hanno una tendenza naturale ad evitare rischi troppo grandi e complessi, e quindi il rischio di una pandemia a bassa probabilità e ad alto impatto è stato trascurato. Ciò è esacerbato per i rischi tradizionalmente non finanziari.

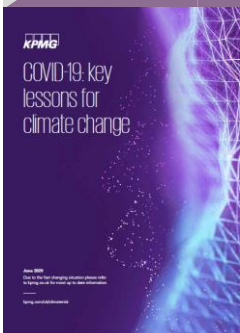
I piani di risposta devono considerare le interconnessioni tra i rischi

I modelli di rischio tradizionali spesso utilizzati nella risposta alle crisi si concentrano tipicamente sulla probabilità e sull'impatto dei rischi individuali, ma nella crisi COVID-19 stiamo vedendo che ci sono conseguenze ambientali e sociali indirette molto più ampie, che hanno amplificato l'impatto del rischio pandemico diretto. COVID-19 dimostra che lavoriamo e viviamo in un mondo altamente connesso, che può essere gravemente compromesso da questioni apparentemente non correlate.

Una risposta coordinata a livello globale è fondamentale

La gestione dell'impatto di COVID-19 ha richiesto una risposta coordinata a livello globale. Abbiamo visto molti governi collaborare: condividere le attrezzature essenziali, coordinarsi su un vaccino e attuare controlli più severi alle frontiere. Un piano di uscita coordinato sarà fondamentale per prevenire una seconda ondata di infezioni da COVID-19.

<https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/uk/pdf/2020/06/covid-19-key-lessons-for-climate-change.pdf>



L'Economia Circolare

L'attività economica di aziende e consumatori si è tradizionalmente basata sul **modello lineare «take-make-waste»**, secondo cui materie prime e risorse naturali vengono estratte, trasformate, usate e smaltite senza preoccuparsi della loro limitata disponibilità. Negli anni, l'aumento della popolazione e della ricchezza mondiali hanno ulteriormente incrementato l'utilizzo pro capite di risorse, causando l'inasprimento dello stress sugli ecosistemi naturali ed il **progressivo esaurimento delle riserve di risorse naturali non rinnovabili**.

Oltre ad essere dannoso per il pianeta e per il clima, il modello di sviluppo lineare genera rischi significativi per le imprese in termini di: incremento dei costi di approvvigionamento delle materie prime o dei tassi di interesse (rischi di mercato), e conseguente fluttuazione nei ricavi; interruzione alla continuità della catena di fornitura e della produzione (rischi operativi); scarsa adattabilità alle nuove tendenze tecnologiche e di consumo (rischi di business); e mancato rispetto delle normative attuali e future in tema di approvvigionamento e responsabilità del produttore (rischi legali). Se non adeguatamente considerati e risolti, tali **«rischi lineari»** potrebbero avere un **effetto sostanziale sul settore finanziario e sull'economia globale**.

L'economia circolare risponde a queste sfide attraverso il **modello circolare «design-reduce-reuse-recycle»**, pensato per incrementare e conservare il più possibile il valore delle risorse naturali limitando il ricorso a nuove materie prime ed energia da fonti non rinnovabili, minimizzando la creazione di scarti e promuovendo il riciclo e riutilizzo attivo dei rifiuti. In un modello di economia circolare le aziende sono chiamate a promuovere un utilizzo sempre maggiore di materiali biologici all'interno dei processi produttivi, nonché definire opportune azioni per garantire modalità efficienti di recupero, riciclo e riutilizzo dei materiali tecnici.

«L'economia circolare è un ciclo di sviluppo positivo in grado di preservare e migliorare il capitale naturale, ottimizzando i rendimenti delle risorse e riducendo al minimo i rischi del sistema economico con una gestione efficiente delle riserve di materie prime finite e dei flussi di materiali rinnovabili.»
Ellen MacArthur Foundation

Figura 62 – Modello economico circolare



https://docs.wbcsd.org/2018/06/linear_risk_report.pdf

I vantaggi per le imprese

Abbracciando il modello dell'economia circolare ogni azienda può beneficiare di innumerevoli vantaggi, tra cui i più ricorrenti sono:

Ridotta esposizione ad aumento e volatilità dei prezzi delle risorse	Stimolo e ispirazione all'innovazione
Creazione di un'immagine green e sostenibile	Apertura a nuovi mercati ed opportunità di crescita
Maggiore fidelizzazione del cliente e ricavi più stabili	Riduzione dell'impatto ambientale

Il ruolo della Commissione Europea

Nel 2015 la Commissione Europea ha adottato un **piano d'azione per accelerare la transizione dell'Europa verso un'economia circolare**. Attraverso la definizione di 54 misure per "chiudere il cerchio" del ciclo di vita dei prodotti, ad oggi tutte attuate o in fase di attuazione, il piano ha inoltre contribuito a stimolare la creazione di nuova occupazione e la competitività a livello globale.

In seguito all'adozione di un secondo e terzo pacchetto di misure rispettivamente nel 2017 e 2018 (quest'ultimo incentrato sulla gestione delle materie plastiche), nel 2019 l'impegno della Commissione guidata da Ursula von der Leyen ha portato all'adozione dell'**European Green Deal**. La **roadmap 2019-2024** si pone l'ambizioso obiettivo di rendere sostenibile l'economia dell'UE, includendo tra i pilastri strategici la **promozione di un uso efficiente delle risorse** ed il **passaggio ad un'economia pulita e circolare**.

4.10.4 Diversità degli organi di governo e del personale

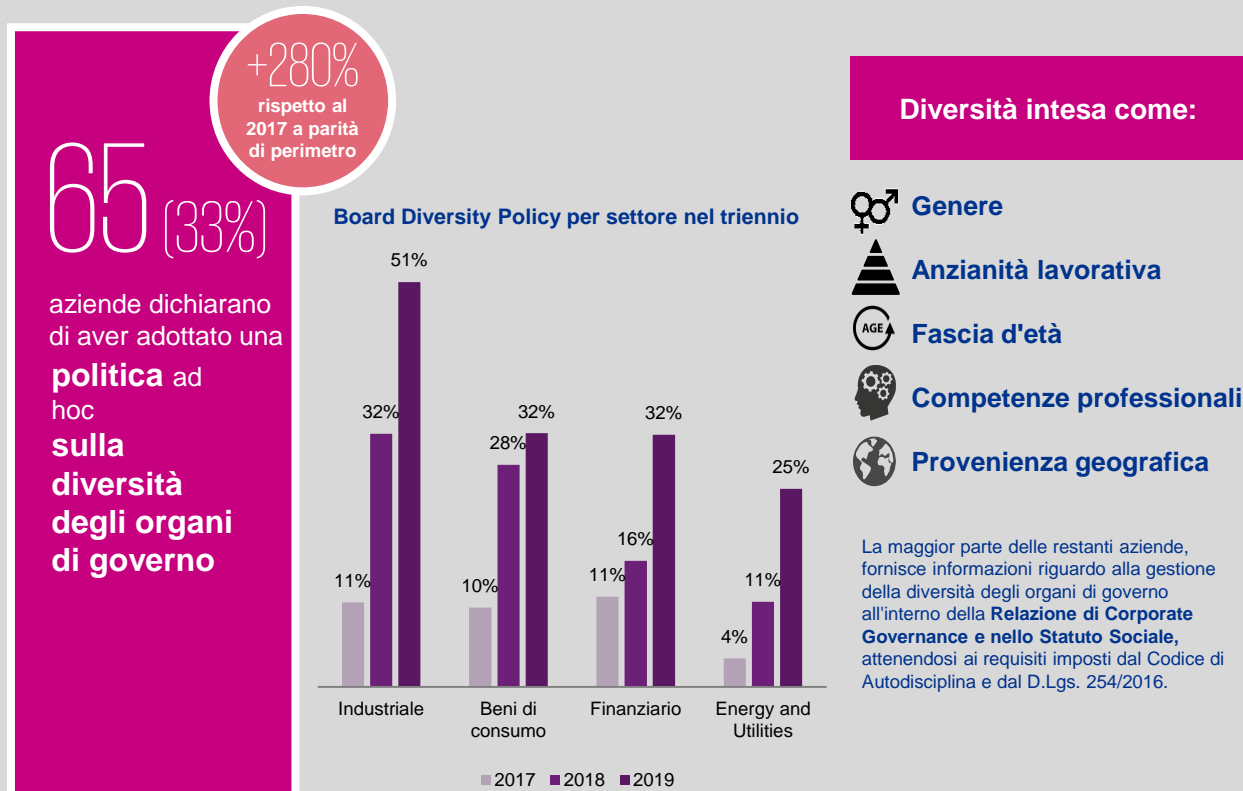
Il Decreto 254, e la Direttiva Europea da cui trae le sue origini, richiedono alle aziende di rendicontare da una parte gli aspetti relativi alla gestione della diversità nel personale e dall'altra di includere nella relazione sulla gestione una *disclosure* che riguardi anche le politiche dell'impresa con riferimento ai criteri di scelta dei componenti degli organi sociali. Tali richieste normative guidano le aziende verso una maggiore trasparenza su obiettivi di genere e traguardi raggiunti, favorendo il dialogo con gli stakeholder interni ed esterni. Inoltre, politiche più inclusive aumentano anche l'attrattiva dell'impresa fino a tradursi in un elemento di vantaggio competitivo.

Dall'analisi condotta sulle 200 aziende, è emerso che ad agosto 2020, la quota media di donne nei Consigli di amministrazione delle maggiori società quotate si attesta al **34%**, una **percentuale stabile nei tre anni di analisi**. Nell'ambito della diversità delle risorse umane del campione analizzato, la quota media di donne in posizioni dirigenziali si assesta al **16%**, mentre solo al **7%** per la carica di Amministratore Delegato.

Così come richiesto dalla normativa, la diversity degli organi di governo risulta regolata anche attraverso l'adozione di politiche formalizzate specifiche: ciò avviene in **65** casi, cioè il **33%** del campione analizzato, ma il dato risulta in grande crescita rispetto ai due anni precedenti (**+280%**). Rispetto ai settori di analisi si può notare come la presenza di Policy formalizzate in questo campo ha visto una forte crescita nel settore **industriale**, arrivando a coprire il **51%** delle aziende del settore analizzate.

Entrando nel dettaglio di tali politiche, emerge come l'enfasi non sia sempre e solo posta sulla diversità di genere, ma l'argomento è spesso affrontato a 360° e la diversità è intesa anche come diversità di competenze professionali, d'età e di provenienza geografica. Le restanti aziende forniscono informazioni riguardo alla gestione della diversità degli organi di governo attraverso lo Statuto o, nella maggioranza dei casi, all'interno della Relazione di Corporate Governance.

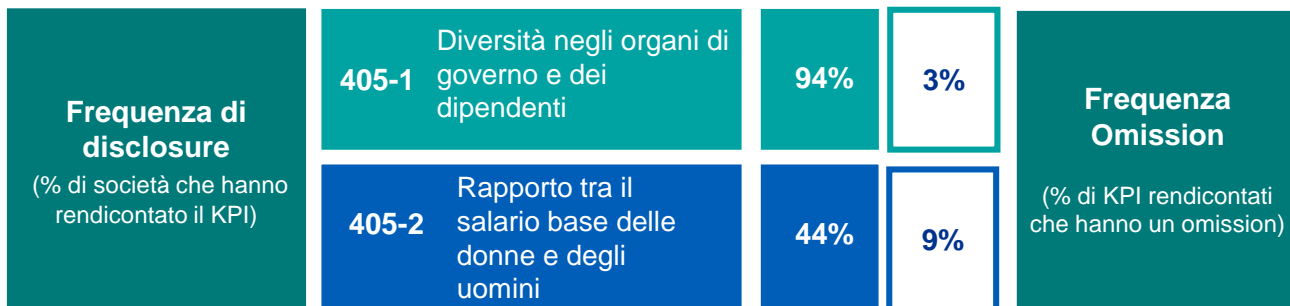
Figura 63 – Policy sulla diversità degli organi di governo



Nonostante i risultati siano poco incoraggianti, dall'analisi è emerso come il **95%** del campione rendiconti all'interno della propria DNF almeno un indicatore sulla diversità, con particolare riferimento

all'indicatore sulla diversità dei dipendenti e degli organi di governo (rendicontato dall'**94%**, come illustrato in Figura 64).

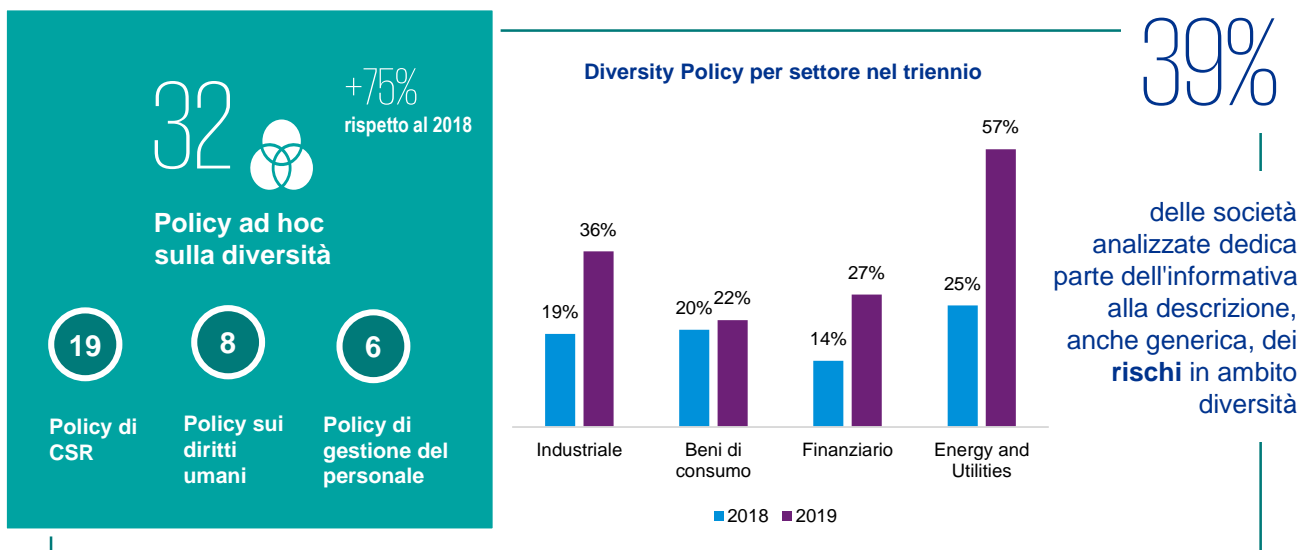
Figura 64 – Frequenza di rendicontazione dei KPI legati alla diversità



Rispetto all'adozione di politiche formalizzate sui temi della diversità del personale, è stato possibile identificare 65 politiche formalizzate, di cui solo il **49%** è rappresentato da una **politica ad hoc sulla diversità**, mentre in tutti gli altri casi si tratta di altre politiche formalizzate (**19** casi di Politica di CSR, **8** casi di Politica sui diritti umani, **6** casi di Politica delle risorse umane). Il

trend rispetto allo scorso anno risulta in crescita, con il 75% in più di aziende che si sono dotate di una Policy sulla diversità e un aumento diffuso tra tutti i settori, con particolare attenzione a quello Energy and Utilities che ha visto un incremento del **56%** rispetto allo scorso anno.

Figura 65 – Frequenza di rendicontazione dei KPI legati alla diversità






Rispetto alla valutazione dei rischi sulla diversità, è stato riscontrato come il **39%** del campione sia stato in grado di identificare i rischi, attuali o potenziali, inerenti a tale aspetto.

COVID-19 e reporting non finanziario

L'emergenza legata alla diffusione su scala globale del COVID-19 ha modificato radicalmente il contesto economico e sociale in cui operiamo. Lo sviluppo di una strategia a medio-lungo termine, che non si limiti a risolvere i problemi più impellenti, è l'occasione per esplorare le opportunità legate alla discontinuità e individuare quei fattori di cambiamento su cui costruire un nuovo modello di sviluppo economico-sociale più resiliente e capace di rispondere alle nuove sfide che ci vengono poste.

La pandemia e la conseguente contrazione economica globale stanno avendo un significativo impatto sulle tematiche ESG: ancora di più gli stakeholder guardano alle tematiche non finanziarie e alla loro gestione, consapevoli di quanto siano imprescindibili per assicurare all'impresa un posizionamento positivo. Il Chief Sustainability Officer deve essere promotore del cambiamento: in questo momento bisogna essere "coerenti" con i principi dichiarati, "agili" nell'azione e "autentici" nella comunicazione.

Key talking points

-  Su quali azioni mi devo concentrare nel breve termine? Quali sono gli stakeholder prioritari?
-  Come posso garantire la salute e sicurezza di persone e operations, anche al fine di assicurare continuità al business?
-  Le priorità e la strategia di medio-lungo termine dell'organizzazione devono cambiare?
-  Quali sono le interconnessioni tra le tematiche sociali e le tematiche ambientali? Come ascoltare la voce degli stakeholder?
-  Gli organi di governo hanno a disposizione strumenti adeguati per prendere decisioni consapevoli in merito alla nostra strategia ESG?
-  Come posso valutare e rendicontare efficacemente gli sforzi che l'organizzazione sta portando avanti in questo momento?
-  La catena di fornitura è adeguatamente presidiata rispetto alle tematiche ESG?

La resilienza di un'impresa è sempre più sollecitata dalla propria capacità e reattività nel gestire l'impatto di fattori ESG sul modello di business aziendale e sull'operatività.

In un momento di *disruption*, **la sostenibilità deve svolgere un ruolo di abilitatore per la creazione di valore e la continuità del business aziendale.** La mancata gestione degli aspetti ESG rischia di essere un ulteriore costo finanziario nel medio-lungo periodo per le aziende, già messe a dura prova dal contesto macroeconomico.

La gestione dei temi di sostenibilità durante la pandemia e nei mesi immediatamente successivi, oltre a **mitigare l'emergenza** nel breve periodo, deve essere orientata da un lato ad assicurare la coerenza rispetto al **posizionamento dell'azienda**, mettendo fin da subito in moto un processo di aggiornamento e check-up delle priorità aziendali, dall'altro a consentire una ripartenza quanto più possibile rapida e **allineata ai bisogni di tutti gli stakeholder.**

La risposta all'emergenza sanitaria del breve termine deve quindi essere accompagnata da una strategia orientata a costruire un modello di business sostenibile: in questo momento più che mai **le scelte di oggi determineranno il successo di domani.**

In un momento di crisi, trasformazione e cambiamento sociale, le aspettative degli stakeholder sono più che mai rilevanti e le scelte compiute contribuiscono a determinare il nostro posizionamento, definendo **chi siamo e come il mondo esterno ci vedrà a lungo termine.**

Governi, *regulator* e cittadini di tutto il mondo richiedono alle organizzazioni di fare la loro parte, innanzitutto occupandosi della salvaguardia dei propri dipendenti e collaboratori, ma anche mettendo in campo risorse economiche e competenze al fine di uscire dalla pandemia e dalla conseguente crisi economica nel più breve tempo possibile, tutelando il lavoro e l'occupazione.

Una visione più ampia, che non si limiti a risolvere i problemi più impellenti, diviene quindi una necessità per dare vita a società e modelli di business più resilienti. Così come i piani industriali, anche **la strategia di sostenibilità dell'organizzazione deve essere analizzata e rivista, considerando i constraint del momento e le necessità degli stakeholder.**

Il Chief Sustainability Officer deve saper cogliere il momento per eventualmente ripensare a quanto fatto fino ad oggi, supportando l'evoluzione della strategia di sostenibilità dell'organizzazione verso una strategia di business integrata, sempre più rispondente alle richieste degli stakeholder e di creazione di valore.

La crisi sanitaria che ha investito il nostro mondo nel corso degli ultimi mesi ha messo a dura prova la resistenza – e la resilienza – di istituzioni e imprese, valutandone la solidità dei modelli di governance e la bontà dei modelli di business, mettendo in luce la fragilità di molte delle nostre pratiche e strutture organizzative. Mentre il mondo continua a risentire dell'impatto della crisi, questa pandemia ha stimolato il pensiero laterale e ha spinto le istituzioni e i leader a ripensare e ridisegnare la loro visione dello sviluppo.

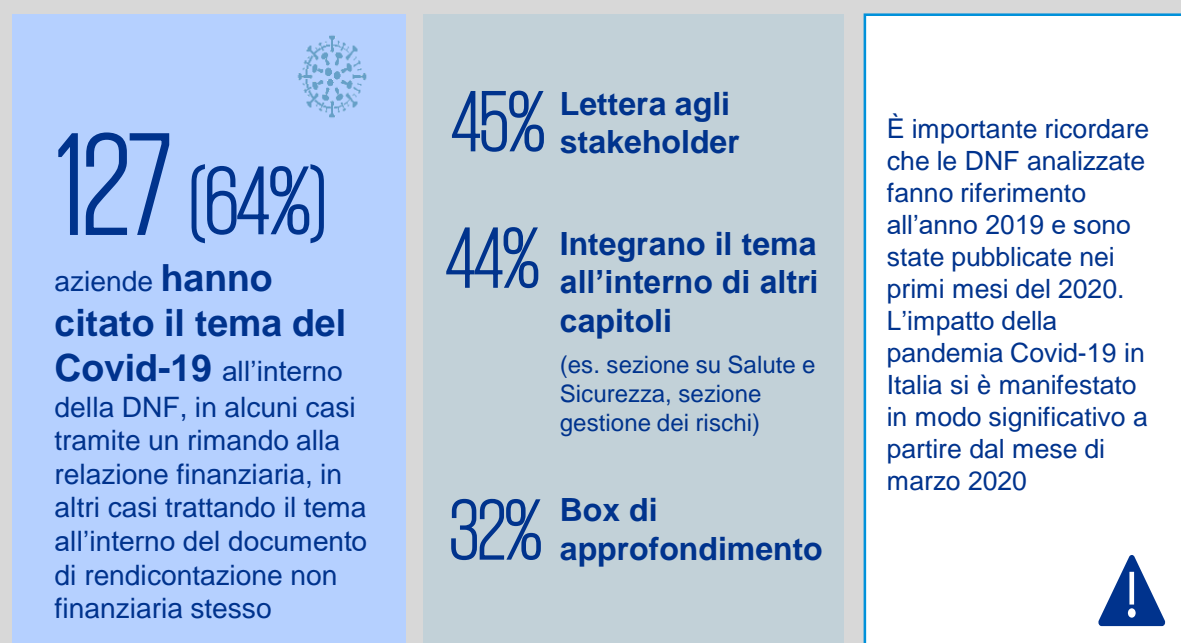
Mentre le aziende si preparano ad entrare nel mondo post COVID-19, gli stakeholder guardano alle loro scelte e strategie con più attenzione che mai, con un rinnovato spirito critico verso nuove possibilità di ottimizzazione operativa e robustezza. In questo contesto la rendicontazione non finanziaria diventa, quindi, più vitale che mai.

Delle aziende analizzate, che hanno pubblicato una DNF a ridosso dell'inizio dell'emergenza, è

possibile notare come più della metà abbia già intrapreso un primo percorso di rendicontazione agli stakeholder del proprio approccio nella gestione degli impatti generati da questa particolare situazione.

Nella maggioranza dei casi, infatti, oltre a menzionare il particolare contesto nella lettera agli stakeholder, quale primo cenno del proprio indirizzo a medio termine, le aziende hanno dato disclosure dei primi sistemi di gestione della crisi che hanno messo in campo, principalmente correlati ai piani di gestione della salute e sicurezza dei dipendenti e alla più generale strategia di mitigazione dei rischi.

Figura 66 – Prime evidenze di rendicontazione degli impatti del Covid-19



Il punto più importante da prendere in considerazione nella rendicontazione durante e dopo una crisi è garantire l'affidabilità delle informazioni presentate. Gli stakeholder devono ricevere informazioni trasparenti, equilibrate e complete, che siano prive di qualsiasi tipo di abbellimento. Con l'evolversi della situazione, le aree di interesse degli stakeholder sono destinate a

cambiare e le aziende che saranno in grado di tenere il passo con questo cambiamento avranno probabilmente successo nel ricostruire e mantenere la fiducia dei principali stakeholder, stabilendo così una traiettoria di crescita continua per il loro business.



5

Principale Bibliografia



FONTI DOCUMENTALI

- ≡ Alvaro S., Lupini B., *Le linee di azione della Commissione europea in materia di corporate governance e i riflessi sull'ordinamento italiano*, Quaderni Giuridici, Consob, aprile 2013.
- ≡ American Bar Association, *Sustainable Development Task Force*, 2017.
- ≡ Assonime, *Circolare n. 13 del 12 giugno 2017, Gli obblighi di comunicazione delle informazioni non finanziarie*, 2017.
- ≡ Commissione delle Comunità Europee, *Documento di lavoro dei servizi della Commissione sintesi della valutazione d'impatto*, Bruxelles, 24 maggio 2018.
- ≡ Comitato Corporate Governance, *Codice di Autodisciplina*, 2020.
- ≡ CONSOB, *Relazione illustrativa degli esiti della consultazione, delle conseguenze sulla regolamentazione, sull'attività delle imprese e degli operatori e sugli interessi degli investitori e dei risparmiatori. Regolamento di attuazione del D.Lgs. 30 dicembre 2016, n. 254 relativo alla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario*, 19 gennaio 2018.
- ≡ CONSOB, *"Boardroom gender diversity and performance of listed companies in Italy"*, 2018.
- ≡ CONSOB, *Report on corporate governance of Italian listed companies*, 2019.
- ≡ COSO & WBCSD, *Enterprise Risk Management. Applying enterprise risk management to environmental, social and governance-related risks*, 2018.
- ≡ Circle Economy, *'Linear risks' - how business as usual is a threat to companies and investors*, 2018.
- ≡ CSR Europe and Global Reporting Initiative, *Member State Implementation of Directive 2014/95/EU: A comprehensive overview of how Member States are implementing the EU Directive on Non-financial and Diversity Information*, 2017.
- ≡ Global Reporting Initiative (GRI), RobecoSAM, *Defining materiality. What matters to reporters and investors*, 2015.
- ≡ KPMG Advisory, *Covid 19: il ruolo del Chief sustainability officer*, 2020.
- ≡ KPMG, *ESG, strategy, and the long view. A framework for board oversight*, 2017.
- ≡ KPMG, *FSB Task Force on Climate-related Financial Disclosures*, 2017.
- ≡ KPMG, *COVID-19: Key lessons for Climate Changes*, 2020.
- ≡ Latrofa L., Carino A., Solimene L., *Dichiarazione sulle informazioni di carattere non finanziario e ruolo dell'Internal Audit*, AIIA, febbraio 2018.
- ≡ Nedcommunity, *La dichiarazione sulle informazioni non finanziarie: ruoli e responsabilità degli organi aziendali*, *Effective Governance Outlook*, N. 5/2018.
- ≡ Nedcommunity e Methodos, *Nuovi Modelli di Leadership per Consiglieri di Amministrazione* Nedcommunity, 2018.
- ≡ Piermattei L., Giangualiano P., *L'impatto dell'obbligo di rendicontare le informazioni non finanziarie sui board e la governance*, Harvard Business Review, gennaio/febbraio 2018.
- ≡ Schwizer P., *La diversity nell'autodisciplina: un intervento sufficiente?*, Editoriali, Diritto Bancario.it, 2018.
- ≡ CDP, CDSB, GRI, IIRC and SASB, *"Statement of Intent to Work Together Towards Comprehensive Corporate Reporting, Summary of alignment discussions among leading sustainability and integrated reporting organizations"*, 2020.
- ≡ WEF, White Papers, *Toward Common Metrics and Consistent Reporting of Sustainable Value Creation*, 2020.
- ≡ WEF, *The Global Risks Report*, 2020.

FONTI NORMATIVE, RACCOMANDAZIONI E ORIENTAMENTI

- ≡ Commissione europea, Comunicazione del 5 luglio 2017, C 215/01, *Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario. Metodologia per la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario*, Orientamenti “non vincolanti” formulati ai sensi dell’art. 2 della direttiva 2014/95/UE.
- ≡ Commissione europea, Comunicazione del 20 giugno 2019, C 209/1, *Orientamenti sulla comunicazione di informazioni di carattere non finanziario: Integrazione concernente la comunicazione di informazioni relative al clima*.
- ≡ Decreto Legislativo 30 dicembre 2016, n. 254: Attuazione della direttiva 2014/95/UE del Parlamento europeo e del Consiglio del 22 ottobre 2014, recante modifica alla direttiva 2013/34/UE in materia di comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità da parte di talune imprese e di taluni gruppi di grandi dimensioni, pubblicato nella Gazzetta Ufficiale del 10 gennaio 2017 n. 7 (17G00002).
- ≡ Direttiva 2014/95/UE del Parlamento europeo e del Consiglio, del 22 ottobre 2014, recante modifica della direttiva 2013/34/UE per quanto riguarda la comunicazione di informazioni di carattere non finanziario e di informazioni sulla diversità da parte di talune imprese e di taluni gruppi di grandi dimensioni.
- ≡ Proposta di regolamento del Parlamento e del Consiglio Europeo relativo all’istituzione di un quadro che favorisca gli investimenti sostenibili - Bruxelles, 353 2018/0178.
- ≡ Regolamento (UE) 2019/2088 del parlamento europeo e del consiglio del 27 novembre 2019 relativo all’informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari.
- ≡ Regolamento (UE) 2020/852 del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 giugno 2020 relativo all’istituzione di un quadro che favorisce gli investimenti sostenibili e recante modifica del regolamento (UE) 2019/2088.

Indice delle abbreviazioni

COSO	Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission
DNF	Dichiarazione Non Finanziaria (o di Carattere Non Finanziario)
EIP	Ente d'Interesse Pubblico
ERM	Enterprise Risk Management
ESG	Environmental Social and Governance
GHG	Greenhouse Gas (Gas Effetto Serra)
GRI	Global Reporting Initiative
IEA	International Energy Agency
IIRC	International Integrated Reporting Council
ISO	International Organization for Standardization
KING III	King Code of Governance Principles and the King Report on Governance
MBO	Management By Objectives
MDG	Millennium Development Goals
OSCE	Organization for Security and Co-operation in Europe
OIL	Organizzazione Internazionale del Lavoro
PRI	Principles for Responsible Investment
RG	Relazione sulla gestione
SASB	Sustainability Accounting Standards Board
SCI	Sistema di Controllo Interno
SDG o SDGs	Sustainable Development Goals
SMART	Specific, Measurable, Achievable, Realistic, Time-constrained
SRI	Social Responsible Investment
SSL	Salute e Sicurezza sul Lavoro
TCFD	Task Force on Climate-related Financial Disclosures
WBCSD	World Business Council for Sustainable Development

Contatti

Nedcommunity

Patrizia Giangualano

E: pgiangualano@nedcommunity.com

T. 02 30322720

Marina Remondini

E: mremondini@nedcommunity.com

T. 02 30322720

KPMG Advisory

PierMario Barzaghi

E: pbarzaghi@kpmg.it

T. 02 67643990

Lorenzo Solimene

E: lsolimene@kpmg.it

T. 02 67632404



kpmg.com/socialmedia



kpmg.com/app

© 2020 KPMG Advisory S.p.A. è una società per azioni di diritto italiano e fa parte del network KPMG di entità indipendenti affiliate a KPMG International Cooperative ("KPMG International"), entità di diritto svizzero. Tutti i diritti riservati.

Denominazione e logo KPMG sono marchi e segni distintivi di KPMG International.

